

**PENGARUH ANALISIS KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN TERHADAP RATE OF RETURN
SAHAM SYARIAH
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index
Tahun 2017-2019)**

Skripsi

**YUNANDA
NPM : 1651020523**



Program Studi Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

**PENGARUH ANALISIS KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN TERHADAP RATE OF RETURN
SAHAM SYARIAH
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index
Tahun 2017-2019)**

Skripsi

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana S1
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2021 M**

ABSTRAK

Informasi kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang cukup penting untuk diketahui oleh perusahaan yang bersangkutan dan pihak-pihak yang membutuhkan seperti calon investor. Investor membutuhkan informasi kinerja keuangan perusahaan untuk mendapatkan manfaat dari pengambilan keputusan untuk menentukan investasi saham yang menguntungkan. *Return* saham merupakan suatu tingkat kembalian yang diharapkan oleh investor atas dana yang diinvestasikannya yang berupa dividen atau *capital gain* tatkala investor melepas sahamnya dipasar. Untuk mendapatkan informasi kinerja keuangan yang baik, maka dilakukan analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan yang ditunjukkan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan.

Rumusan penelitian ini apakah terdapat pengaruh parsial dan simultan antara analisis kinerja keuangan dengan *return* saham syariah? Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh analisis kinerja keuangan perusahaan terhadap Rate Of Return (ROR) saham pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index. Penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu *Return On Investment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Economic Value Added* (EVA).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan uji t dan uji f sebagai pembanding. Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dibatasi pada 30 perusahaan yang tergabung di *Jakarta Islamic Index* dalam kurun waktu penelitian tahun 2017-2019. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan.

Hasil penelitian dengan menggunakan uji t menunjukkan tidak terdapat pengaruh secara parsial pada variabel *Return On Investment* (ROI) dan *Operating Cash Flow* (OCF) terhadap *Rate Of Return* (ROR) saham syariah. Namun pada variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Economic Value Added* (EVA) terdapat pengaruh secara parsial terhadap *Rate Of Return* (ROR) saham syariah. adapun dari hasil uji f menunjukkan variabel *Return On Investment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh secara simultan terhadap *Rate Of Return* (ROR) saham syariah. Dengan ini Para investor dapat memutuskan investasi pada pasar modal syariah maupun pasar modal karena pertumbuhan pasar modal syariah di indonesia yang sangat signifikan.

Kata kunci: ROI,OCF, NPM, EVA dan Return saham



ABSTRAC

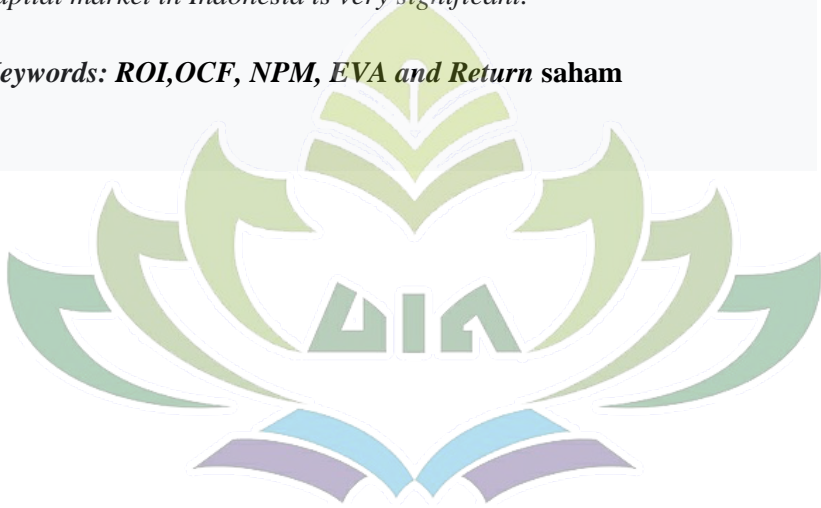
Information on the company's financial performance is something that is quite important to be known by the company concerned and the parties in need such as potential investors. Investors need information on the company's financial performance to benefit from making decisions to determine which stocks are profitable for investment. Stock return is a rate of return expected by investors on the funds invested in the form of dividends or capital gains when investors release their shares in the market. To obtain good financial performance information, a financial ratio analysis is carried out which is an analysis of the company's performance which explains the various relationships and financial indicators shown to show changes in financial condition or operating performance in the past and helps describe the trend of these changes, to then show the risks. and opportunities attached to the company concerned.

The formulation of this research is there a partial and simultaneous influence between financial performance analysis and Islamic stock returns? This study aims to examine the effect of the analysis of the company's financial performance on the Rate Of Return (ROR) of shares in companies that are members of the Jakrata Islamic Index. This study uses 4 independent variables, namely Return On Investment (ROI), Operating Cash Flow (OCF), Net Profit Margin (NPM) and Economic Value Added (EVA).

The type of data used in this study is secondary data in the form of annual financial reports obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis using t test and f test as comparison. The population taken in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange and are limited to 30 companies that are members of the Jakarta Islamic Index in the 2017-2019 research period. Sampling using purposive sampling method with a total sample of 17 companies.

The results of the study using the t-test showed that there was no partial effect on the Return On Investment (ROI) and Operating Cash Flow (OCF) variables on the Rate Of Return (ROR) of Islamic stocks. However, the Net Profit Margin (NPM) and Economic Value Added (EVA) variables have a partial effect on the Rate Of Return (ROR) of Islamic stocks. As for the results of the f test, it shows that the variables Return On Investment (ROI), Operating Cash Flow (OCF), Net Profit Margin (NPM) and Economic Value Added (EVA) have a simultaneous effect on the Rate Of Return (ROR) of Islamic stocks. With this, investors can decide to invest in the Islamic capital market and the capital market because the growth of the Islamic capital market in Indonesia is very significant.

Keywords: ROI, OCF, NPM, EVA and Return saham



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : YUNANDA
NPM : 1651020523
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul **“Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Rate Of Return Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Pada Tahun 2017-2019)”** adalah merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau pun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka saya bertanggung jawab sepenuhnya pada penyusun.

Demikian sura tpernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 03 Mei 2021

Penulis

6000
ENAM RIBU RUPIAH
YUNANDA
1651020523



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suralimin, Sukarame, Bandar Lampung (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Rate Of Return Saham Syariah (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index)**

Nama Mahasiswa : **Yunanda**

NPM : **1651020523**

Program Studi : **Perbankan Syariah**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasah Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Dr.H.Nasruddin, M.Ag

NIP.195809241990031003

Pembimbing II

Ulul Azmi Mustofa, S.E.I., M.S.I

NIP.

Ketua Jurusan

DR. Erike Anggraeni, M.E.Sy

NIP.198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmen, Sukarampe, Bandar Lampung 35131 telp (0721) 704030


PENGESAHAN

Skripsi dengan berjudul **“PENGARUH ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP RATE OF RETURN SAHAM SYARIAH (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX PADA TAHUN 2017-2019)”** disusun oleh **YUNANDA, NPM 1651020523**, program studi Perbankan Syari’ah, telah diujikan dalam Sidang Munaqasah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada hari/tanggal : **Senin / 14 Juni 2021**

TIM PENGUJI

Ketua Sidang : Dr. Hj. Heni Noviarita, S.E., M.Si. ()

Sekretaris : Diah Mukminatul H., M.E.Sy. ()

Penguji I : Any Eliza, S.E., M.Ak. ()

Penguji II : Dr. H. Nasruddin, M.Ag ()

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam



Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M. S.I

NIP.195608012003121001

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ
خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Wahai orang-orang yang beriman! Bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah. Sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan”.
(Q.S. Al-Hasyr : 18)

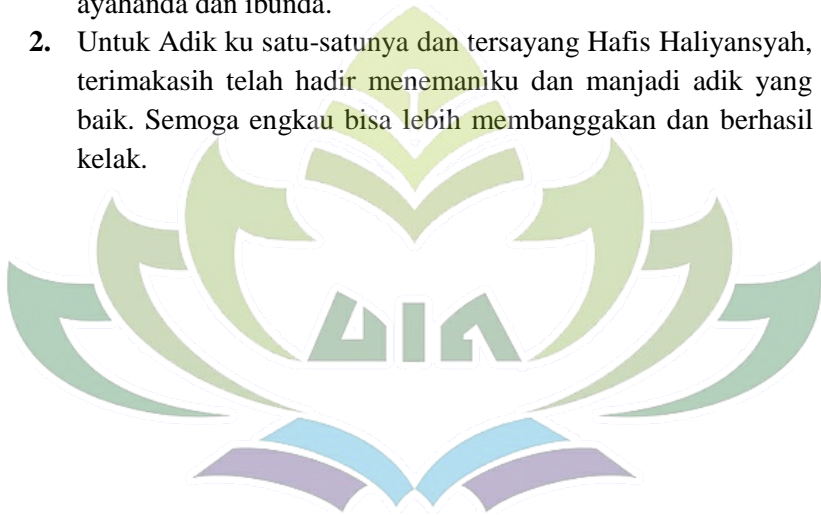


PERSEMBAHAN

Bismillahirrohmaanirrokhiiim...

Segala puji hanya milik Allah Rabb semesta alam. Ku persembahkan karya ilmiah sederhana ini untuk:

1. Ayahanda dan ibunda tercinta, Bapak M. Hasyim dan Ibu Nurmalina. Yang tak henti berjuang dan berdoa untuk keberlangsungan putrimu menjalani hidup. Betapa buah hatimu tak kuasa untuk membalas setiap nilai pengorbanan dan doa yang tak henti terpanjat demi membesarkan putrimu tersayang menjadi insan yang berguna sesuai harapan ayahanda dan ibunda.
2. Untuk Adik ku satu-satunya dan tersayang Hafis Haliyansyah, terimakasih telah hadir menemaniku dan manjadi adik yang baik. Semoga engkau bisa lebih membanggakan dan berhasil kelak.



RIWAYAT HIDUP

Penulis dianugrahi nama Yunanda oleh Bapak M. Hasyim dan Ibu Nurmalina yang merupakan putri pertama dari 1 bersaudara yang lahir Pada Tanggal 27 April Tahun 1998 di Kesugihan Kecamatan Kalianda, Kabupaten Lampung Selatan. Jenjang pendidikan formal yang pernah penulis tempuh adalah sebagai berikut:

1. Pendidikan pertama di SD Negeri Kesugihan Kecamatan Kalianda, Kabupaten Lampung Selatan, lulus pada tahun 2010.
2. SMP Negeri 1 Kalianda Kabupaten Lampung Selatan, dan diselesaikan pada tahun 2013.
3. SMA Negeri 1 Kalianda Kabupaten Lampung Selatan, dan lulus pada tahun 2016.
4. Pada tahun 2016 penulis diterima dan aktif di Perguruan Tinggi Agama Islam Negeri UIN Raden Intan Lampung dengan mengambil Program Studi Perbankan Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Semasa studi, penulis aktif di salah satu organisasi kemahasiswaan yaitu Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) komisariat FEBI sebagai anggota.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan karunianya berupa ilmu pengetahuan, kesehatan, dan petunjuk, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Rate Of Return* Saham Syariah (Studi pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2017-2019)”.

Shalawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW, para sahabat dan pengikut-pengikutnya yang setia. Skripsi ini ditulis untuk menyelesaikan studi di jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E)

Atas bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi, tak lupa dengan segala kerendahan hati dan rasa hormat, penyusun menyampaikan terima kasih sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta Wakil Dekan 1, 2, dan 3 yang senantiasa tanggap terhadap kesulitan mahasiswa
2. Ibu Dr. Erike Anggaraeni, M.E.Sy., selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah yang selalu memberikan arahan serta motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak Dr. H. Nasruddin, M. Ag selaku pembimbing I yang telah banyak memberikan arahan terbaiknya dan dengan sabar membimbing penulis dalam penyelesaian skripsi ini. semoga ilmu dan pengetahuan yang disampaikan mendapatkan barokah dari Allah SWT.
4. Bapak Ulul Azmi Mustofa, S.E.I., M.S.I selaku pembimbing akademik II yang senantiasa sabar dan meluangkan banyak waktu untuk memberikan arahan dan bantuan kepada penulis hingga penulisan skripsi ini selesai. Semoga ilmu dan pengetahuan yang disampaikan mendapatkan barokah dari Allah SWT.
5. Segenap Dosen dan staff Jurusan Perbankan Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung yang telah

- memberikan ilmunya kepada penulis selama di bangku perkuliahan.
6. Diriku sendiri, Terima kasih aku yang telah sabar, kuat dan tidak pantang menyerah dalam melewati segala pahit manis kehidupan ini.
 7. Ayahanda dan ibunda tercinta, Bapak M. Hasyim dan Ibu Nurmalina. Yang tak henti berjuang dan berdoa untuk keberlangsungan putrimu menjalani hidup. Betapa buah hatimu tak kuasa untuk membalas setiap nilai pengorbanan dan doa yang tak henti terpanjat demi membesarkan putrimu tersayang menjadi insan yang berguna sesuai harapan ayahanda dan ibunda. Terimakasih atas perjuangan dan pengorbanannya selama ini, sehingga nanda bisa menyelesaikan tugas dan menjadi sarjana.
 8. Untuk Adik ku satu-satunya dan tersayang Hafis Haliyansyah, terimakasih telah hadir menemaniku dan menjadi adik yang baik. Semoga engkau bisa lebih membanggakan dan berhasil kelak. Semoga apa yang kamu cita-citakan selama ini tercapai.
 9. Kakek dan nenek ku tersayang, terimakasih atas kasih sayangnya selama ini dan selalu mendukungku.
 10. Guru-guruku dari semasa sekolah yang kuhormati.
 11. Sahabat-sahabatku tersayang, Devi Rahmawati, Mia Alfia, dan Violita Oktavia Terimakasih atas dukungan dan semangat nya selama ini.
 12. Sahabatku Nindy Nasution, Alifia Fathan, Futria Ulfa, Isqu Amalia, Oktari Wulandari, Yulistiya Rahmadewi dan Natasha Chyntia Vivick.
 13. Sahabat seperjuangan perkuliahan tempatku berkeluh kesah yang senantiasa membantuku dalam penulisan skripsi ini, Ayu Fatma, Windi Nurmalasari, dan Hutami Puspita.
 14. Sahabat-sahabat semasa perkuliahanku yang selalu membuat hari-hariku penuh dengan riang tawa, Prima Destriana, Dina Damayanti, Erfina Zahara, Ananda Lifian, Yobi Hartadi, Fitri Liwandari, Youri Djorkaef, Harist Hamam.
 15. Sahabat-sahabat seperjuangan di Perbankan Syariah Kelas G dan seluruh teman-teman seperjuangan di Perbankan Syariah angkatan 2016.

16. Organisasiku tercinta HMI (Himpunan Mahasiswa Islam) semoga jaya selalu, Yakusa!
17. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Bandar Lampung, tempatku menimba ilmu, tempatku banyak menghabiskan waktu dan bertemu dengan banyak teman dan sahabat. Semoga semakin jaya.
18. Dan semua pihak yang telah membantu dalam penulisan yang tidak dapat disebutkan satu persatu, semoga kita selalu terikat dalam ukhkuwah islamiyah.

Bandar Lampung, 14 Juni 2021

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK.....	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	vi
PENGESAHAN	vii
MOTTO.....	viii
PERSEMBAHAN.....	ix
RIWAYAT HIDUP	x
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvii

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul.....	1
B. Latar Belakang Masalah	4
C. Identifikasi dan Batasan Masalah	9
D. Rumusan Masalah.....	9
E. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian	10
F. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan.....	11
G. Sistematika Penulisan	14

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Teori yang Digunakan.....	17
1. <i>Grand Theory</i>	17
a. Teori Sinyal.....	17
b. Teori Stakeholder.....	17
c. <i>Shariah Enterprise Theory</i>	18
2. Pasar Modal.....	19
a. Pengertian Pasar Modal	19
b. Dasar Hukum Pasar Modal	21
c. Manfaat Pasar Modal	22
d. Fungsi Pasar Modal.....	24
e. Mekanisme Pasar Modal	25

3.	Pasar Modal Syariah	32
a.	Pengertian pasar Modal Syariah	32
b.	Landasan Hukum Pasar Modal Syariah	34
c.	Prinsip Pasar Modal Syariah	37
d.	Instrumen Pasar Modal Syariah	40
e.	Perbedaan Pasar Modal dan Pasar Modal Syariah	44
4.	Saham	45
a.	Pengertian Saham.....	45
b.	Saham Syariah.....	46
c.	Dasar Hukum Saham Syariah	48
d.	Jenis-Jenis Saham	50
5.	Return Saham	52
a.	Pengertian <i>Rate Of Return</i> Saham.....	52
b.	Jenis-jenis <i>Rate Of Return</i> Saham.....	52
c.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham.....	54
6.	Analisis Kinerja Keuangan	55
a.	Pengertian Kinerja Keuangan	55
b.	Tujuan Analisis Kinerja	55
c.	Hubungan Rasio Keuangan dan Kinerja Keuangan	56
d.	Prosedur analisis kinerja keuangan.....	57
7.	Analisis Rasio Keuangan.....	59
a.	<i>Return On Investment</i> (ROI)	62
b.	<i>Net Profit Margin</i> (NPM)	63
c.	<i>Operating Cash Flow</i> (OCF).....	64
d.	<i>Economic Value Added</i> (EVA)	64
B.	Pengajuan Hipotesis	65

BAB III METODE DAN PENELITIAN

A.	Waktu dan Tempat Penelitian	71
B.	Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	71
C.	Populasi, sampel, dan Teknik Pengumpulan Data	72
D.	Uji prasad Analisis	76

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data.....	83
1. JII (<i>Jakarta Islamic Index</i>)	83
a. Sejarah JII (<i>Jakarta Islamic Index</i>).....	83
b. Tujuan Dibentuknya JII (<i>Jakarta Islamic Index</i>).....	84
c. Kriteria Emiten JII (<i>Jakarta Islamic Index</i>).....	84
d. Kriteria Saham JII (<i>Jakarta Islamic Index</i>)	85
2. Perusahaan-perusahaan Sampel Penelitian.....	86
3. Variabel-variabel Penelitian Pada Perusahaan Sampel.....	88
B. Analisis Data.....	92
1. Uji Normalitas	92
2. Uji Multikolinearitas	94
3. Uji Autokorelasi	95
4. Uji Heteroskedastisitas	96
5. Analisis Regresi Berganda	97
C. Uji Hipotesis	99
D. Pembahasan dan Hasil Penelitian	104

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	111
B. rekomendasi.....	112

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Daftar Populasi Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2017-2019
Tabel 3.2	Daftar Sampel Perusahaan yang Tidak Dilisting di JII Tahun 2017 -2019
Table 4.1	Daftar Sampel Perusahaan yang Tidak Dilisting di JII Tahun 2017 –Tahun 2019
Table 4.2	Hasil Uji Normalitas
Table 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas
Table 4.4	Hasil Uji Autokorelasi
Table 4.5	Hasil Analisis Regresi Berganda
Table 4.6	Hasil Uji T
Table 4.7	Hasil Uji F



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Berdasarkan penelitian ini agar tidak terdapat kesalahan maka penulis merasa perlu untuk menjelaskan maksud dari judul **“Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Rate Of Return Saham Syariah (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2019)”**. Dengan dijelaskannya maksud yang terkandung dalam istilah judul tersebut diharap dapat menghilangkan kesalah pahaman pembaca dalam menentukan bahan untuk kajian selanjutnya. Adapun istilah-istilah yang perlu untuk mendapatkan penjelasan adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang¹. Adapun definisi atau pengertian pengaruh dari beberapa ahli yaitu, menurut W.J.S Poewadarmita, pengaruh adalah suatu daya yang ada dalam sesuatu yang sifatnya dapat memberi perubahan kepada yang sifatnya dapat memberi perubahan kepada yang lain². Menurut Badudu Zain, pengaruh adalah daya yang menyebabkan sesuatu terjadi, dalam arti sesuatu yang dapat membentuk atau mengubah sesuatu yang lain dengan kata lain pengaruh merupakan penyebab sesuatu terjadi atau dapat mengubah sesuatu ke bentuk yang kita inginkan.³ Dapat juga disimpulkan pengertian dari pengaruh adalah akibat asosiatif

¹ Pius Abdillah & Danu Prasetya, *Kamus Lengkap Bahasa Indonesia*, (Surabaya: Arloka, 2003), 256

² W.J.S Poewadarmita, *Kamus Umum Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 1996), 664

³ Badudu Zain, *Kamus Umum Bahasa Indoensia*, (Jakarta: Pustaka Sinar Harapan, 1996), 1031

yang mencari peraturan nilai antara satu variabel dengan variabel lainnya.

2. Analisis

Analisis adalah aktivitas yang memuat sejumlah kegiatan seperti menguraikan, membedakan, memilah sesuatu untuk digolongkan dan dikelompokkan kembali menurut kriteria tertentu kemudian dicari kaitannya dan ditafsirkan maknanya. Dalam pengertian yang lain, analisis adalah sikap atau perhatian terhadap sesuatu (benda,fakta,fenomena) sampai mampu menguraikan menjadi bagian, serta mengenal kaitan antar bagian dalam keseluruhan.

Analisis dapat juga diartikan sebagai kemampuan memecahkan atau menguraikan suatu materi atau informasi menjadi komponen-komponen yang lebih kecil sehingga lebih mudah dipahami.

3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya⁴. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa maksud dari analisis kinerja keuangan adalah usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur atau menghitung laba yang telah dihasilkan oleh perusahaan sehingga dapat dilihat ada atau tidak nya pertumbuhan yang baik pada perusahaan tersebut dengan mengendalikan sumber daya yang ada.

4. Perusahaan

Perusahaan (bedriiff) adalah suatu pengertian ekonomis yang banyak dipakai dalam Kitab Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD). Seseorang yang mempunyai perusahaan disebut pengusaha. C.S.T Kansil berpendapat bahwa seseorang baru dapat dikatakan menjalankan suatu perusahaan, apabila ia dengan teratur dan terangterangan

⁴ Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI), *Standar Akuntansi Keuangan (SAK)* PSAK No. 18 (Jakarta : Penerbit Salemba Empat, 2007), 104

bertindak keluar dalam pekerjaan tertentu untuk memperoleh keuntungan dengan suatu cara, dimana ia menurutnya lebih banyak mempergunakan modal daripada mempergunakan tenaganya sendiri.⁵

Adapun pengertian perusahaan yang dikutip oleh Zainal Asikin yang merujuk dari Ensiklopedia Bebas Wikipedia, bahwa perusahaan adalah tempat terjadinya kegiatan produksi dan berkumpulnya semua faktor produksi, perusahaan ada yang terdaftar di pemerintah dan ada pula yang tidak dan bagi perusahaan yang terdaftar di pemerintah, mereka mempunyai badan usaha untuk perusahaannya dan badan usaha itu adalah status dari perusahaan tersebut yang terdaftar di pemerintah secara resmi⁶.

Dengan demikian, dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa pengertian perusahaan adalah semua jenis usaha yang berjalan terus-menerus, secara terang-terangan terbuka, yang berbadan hukum atau tidak, baik milik perseorangan atau milik persekutuan dan bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, serta yang memperkerjakan pekerja atau buruh dengan membayarkan upah atau imbalan dalam bentuk lain.

5. *Rate of Return Saham*

Rate Of Return merupakan tingkat pengembalian dalam ukuran laba atau keuntungan yang digunakan sebagai persentase investasi dalam bidang keuangan. Dengan kata lain, maksud dari *Rate Of Return Saham* adalah keuntungan yang diperoleh oleh para investor dari hasil investasi yang dihitung berdasarkan keuntungan harian atau tahunan.

⁵ C.S.T. Kansil, Pokok-Pokok Pengetahuan Hukum Dagang Indonesia, Edisi Ke-2, (Jakarta: Sinar Grafika, 2013), 28-29.

⁶ Zainal Asikin, Pengantar Hukum Perusahaan, Cetakan ke-1, (Jakarta: Kencana, 2016), 4

6. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Jakarta Islamic Index (JII) ialah indeks yang terdiri dari 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam⁷. Dengan kata lain JII adalah indeks saham yang terdiri dari 30 emiten atau perusahaan yang saham nya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

B. Latar Belakang Masalah

Perekonomian pada saat ini berkembang dengan pesat, orang-orang mulai melakukan investasi ekonomi dengan berbagai cara, salah satunya dengan menginvestasikan uangnya melalui pasar modal. Melalui pasar modal para investor dapat berinvestasi berupa saham, obligasi, dan reksadana. Pengertian pasar modal menurut UU Pasar Modal RI No. 8 tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek⁸. Atau dapat juga di definisikan sebagai tempat terjadinya proses jual beli surat-surat beeli surat-surat berharga perusahaan berupa saham, obligasi dan reksadana melalui jasa perantara perdagangan efek.

Seiring dengan berkembangnya pengetahuan selain pasar modal, dewasa ini juga terdapat pasar modal syariah. Yang dimaksud dengan pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan publik yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan muamalat islamiya. Pasar modal syariah juga dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah⁹.

⁷ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta : Kencana, 2009), 139.

⁸ Undang-undang tentang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, Lembaga Negara No 64 Tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara no. 3608.

⁹ Abdul Hamid, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Lemlit UIN Jakarta, 2009), 38.

Orang yang melakukan investasi disebut dengan investor. Investor melakukan investasi karena untuk mendapatkan keuntungan (*profit/return*) dan investor berkeinginan terhadap peningkatan nilai perusahaan (*create value*). Cara investor mengetahui baik atau tidaknya suatu perusahaan dengan cara menganalisis kinerja keuangan perusahaan. Dengan cara menganalisis kinerja keuangan perusahaan tersebut investor dapat menimbang berapakah keuntungan atau *profit* yang di dapatkan. Selain bagi investor, analisis kinerja keuangan pun penting untuk perusahaan karena dengan mengukur kinerja keuangan dapat dilihat keberhasilan dari perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilihat dari data keuangan yang ada pada perusahaan. Data keuangan suatu perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Data-data keuangan yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan diambil dari laporan keuangan pokok, yaitu neraca dan laporan laba rugi.¹⁰

Investor biasa menggunakan ukuran kinerja keuangan dengan berbagai macam rasio untuk mengetahui ada tidaknya peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi seringkali terjadi satu rasio baik, sedangkan rasio lainnya tidak baik dan juga adanya berbagai keterbatasan analisis rasio, sehingga diperlukan ukuran pembanding seperti *Economic Value Added* (EVA) agar kesulitan keuangan dapat diketahui lebih awal.

Selama ini laba akuntansi selalu menjadi fokus perhatian dalam menilai kinerja suatu perusahaan. Laba merupakan hasil dari kebijakan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuangan dipakai untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen pengelolaan keuangan perusahaan tersebut.

Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan tidak cukup hanya menggunakan laba akuntansi saja, karena laba akuntansi

¹⁰Suad Sunan, *Manajemen Keuangan dan Teori Penerapan*, Buku Pertama (Yogyakarta: BPFE), 36

tidak mempunyai makna riil apabila tidak didukung oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas, maka digunakan *Operating Cash Flow* (OCF) sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

Menurut Beny dan Anastasia Sri Mendari dalam penelitian yang telah dilakukan bahwa pengguna *Operating cash Flow* (OCF) dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan dinilai mampu memberikan nilai tambah bagi para pemakai informasi laporan keuangan.¹¹

Pengguna analisis rasio keuangan *Operating Cash Flow* (OCF) merupakan alat pengukur akuntansi konvensional dan memiliki kelemahan utama yaitu tidak memperhatikan rasio yang dihadapi perusahaan dengan mengabaikan adanya biaya modal, sehingga sulit mengetahui apakah suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang baik atau tidak¹². Oleh karena itu, untuk mengatasi kelemahan tersebut telah berkembang konsep baru yaitu *Economic Value Added* (EVA).

Economic Value Added (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba akan membagikan sebagian labanya sebagai deviden kepada investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula deviden yang diperoleh investor¹³.

¹¹ Beny dan Anastasia Sri Mendari, "Pengaruh Value Added Statement, ROA, ROE dan Operating Cash Flow Terhadap Return saham Pada Perusahaan yang Tergabung di BEI", *Widya Warta*, ISSN 0854-1981 No. 01 Tahun XXXV / (Januari 2011)

¹² Sidharta Utama "Economic Value Added: Pengukur Pencipta Nilai Perusahaan," *Usahawan*, Vol. No.04 Th XXVI (April, 1997), 10.

¹³ Muchlis Tudje "Analisis Rasio Keuangan, Firm Size, Free Cash Flow Economic Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham". *Jurnal Riset*

Pada penelitian ini juga harus adanya rasio untuk mengukur profitabilitas perusahaan, dan pada penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) atau margin laba merupakan salah satu rasio profitabilitas yang memberikan gambaran perusahaan dalam memiliki kemampuan untuk mendapatkan profit. Semakin tinggi nilai margin laba maka semakin baik perusahaan dalam mendapatkan profit. Rasio ini bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menentukan biaya-biaya perusahaan pada periode tertentu. NPM ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembali keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Sedangkan rasio yang berfungsi sebagai alat ukur profitabilitas yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh oleh pemegang saham adalah *Return On Investment* (ROI). ROI (*Return On Investment*) adalah hasil perkalian antara *Total Assets Turn Over* dan *Net Profit Margin* (NPM) artinya, bahwa untuk mencapai *Return On Investment* (ROI) perlu mengalikan antara kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari aktiva yang dimiliki dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan¹⁴.

Cara mengetahui bentuk pengukuran analisis kinerja keuangan pada penelitian ini, investor dapat menggunakan beberapa rasio agar mengetahui ada tidaknya peningkatan nilai pada perusahaan dan baik atau tidaknya suatu perusahaan untuk di investasikan. Terdapat 4 rasio untuk menentukan kondisi suatu perusahaan yaitu diantaranya, *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF), *Economic Value Added* (EVA).

Pengaruh konsep pengukuran kinerja terhadap *rate of return* sangat penting untuk diketahui oleh investor untuk memperoleh

Bisnis dan Manajemen Vol. 4 N0 3 (Edisi Khusus Pemasaran dan Keuangan 2016), 424.

¹⁴Daud Steven Landora'I, Recky Rengkung, Ellen Tangkere, "Pengukuran Kinerja Keuangan Berdasarkan ROI (*Return On Investment*) Dengan Pendekatan Sistem Dupont Pada PT. Tropica Cocoprime". *Agri-Sosial Ekonomi Unsrat*, ISSN 1907-4198, Vol. 13 No. 1 (Januari), 94-95.

kepastian tentang kegiatan investasi yang akan dilakukan terhadap sebuah perusahaan. Investor akan dapat melakukan pengambilan keputusan investasi secara tepat, jika dapat mengetahui kinerja perusahaan. Selama ini pengukuran kinerja perusahaan di *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan dengan cara membandingkan rata-rata *return* saham yang dihasilkan oleh JII dengan *return* pasar dan jarang menggunakan metode EVA sebagai alat ukur kinerja perusahaan¹⁵. Maka dalam penelitian ini menggunakan beberapa rasio tersebut agar didapatkan hasil yang lebih efektif.

Pada penelitian ini penulis menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks syariah yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). JII merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham mengakomodasi investasi syariah dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariah islam. Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah. Investasi dalam pasar modal, khususnya dalam saham, memiliki profil risiko dan hasil yang berbeda dengan investasi keuangan lainnya¹⁶.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) per Desember 2017 adalah sebanyak 30 perusahaan, begitu juga pada tahun 2018 sampai dengan 2019, populasi jumlah perusahaan yang terdaftar di JII 3 tahun terakhir dimulai dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebanyak 44 perusahaan. Sehingga didapat 17 perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu perusahaan yang konsisten dengan prinsip syariah dan tidak dikeluarkan dari indeks JII.

Berdasarkan penelitian ini investor dapat menilai baik atau tidaknya suatu perusahaan dengan cara menganalisis kinerja keuangan perusahaan tersebut dengan menggunakan rasio pengukur analisis kinerja keuangan seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Investment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF), *Economic Value Added* (EVA) dengan JII (*Jakarta*

¹⁵ M. Gunawan Yasri, "Melongok Kinerja JII", *Majalah Modal*, No 22/II-Agustus, 2004, 13.

¹⁶ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 130.

Islamic Index) yang menjadi indeks saham syariah yang akan diteliti.

Dari uraian latar belakang tersebut, peneliti tertarik memilih judul “Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Rate Of Return* Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Pada Tahun 2017-2019”.

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

Pengukur Kinerja keuangan perusahaan biasa dihitung dengan menggunakan Laba, *Deviden Yield*, *Operating Leverage*, *Market Value Added* (MVA), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Invesment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF), *Economic Value Added* (EVA).

Berdasarkan judul penelitian ini penulis hanya menggunakan beberapa variabel pengukur Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan seperti *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Invesment* (ROI), *Operating Cash Flow* (OCF), *Economic Value Added* (EVA), untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham dan agar tidak meluasnya pembahasan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *index* saham syariah JII (*Jakarta Islamic Index*) sebagai objek penelitian dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar selama periode penelitian. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) selama periode 2017-2019.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara *Return On Invesment*, *Net Profit Margin*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Rate Of Return* saham

syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) selama periode 2017-2019?

2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan antara *Return On Investment*, *Net Profit Margin*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Rate Of Return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) selama periode 2017-2019?

E. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan latar belakang masalah, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara *Return On Investment*, *Net Profit Margin*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Rate Of Return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) selama periode 2017-2019
- b. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan anantara *Return On Investment*, *Net Profit Margin*, *Operating Cash Flow* dan *Economic Value Added* terhadap *Rate Of Return* saham syariah pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) selama periode 2017-2019

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

- a. Bagi investor

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan untuk dapat membantu investor dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*)

- b. Bagi pihak yang berkepentingan di pasar modal Indonesia (Baepem, PT. BEI, Calon Emiten dan Profesi terkait)

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

c. Bagi Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini dapat menambah khasanah pustaka bagi yang berminat mendalami pengetahuan dalam bidang pasar modal syariah.

d. Bagi Peneliti

Untuk menerapkan teori yang sudah diperoleh selama masa perkuliahan dan menjadikan penelitian ini sebagai sarana untuk mengembangkan diri dalam analisis kinerja keuangan perusahaan pada umumnya dan penelitian saham pada khususnya.

F. Kajian Penelitian Terdahulu

Pada saat melakukan penelitian, terdapat penelitian yang terkait untuk dijadikan sebagai referensi. Pokok permasalahan ini yaitu melihat kedudukan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Tujuan tinjauan pustaka ini adalah agar fokus penelitian ini bukan pengulangan dari sebelumnya melainkan melihat sisi lain dari penelitian ini. Dalam penelitian sebelumnya dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan Melanny Methasari dalam jurnal Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dengan judul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* saham (Studi Kasus pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) penelitian tersebut bertujuan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Perbedaan dalam penelitian yang dilakukan oleh Melanny Methasari ini menggunakan *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) dan *Economic Value Added* (EVA) sebagai rasio pengukur kinerja keuangannya dan menjadikan perusahaan industri manufaktur pada Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian, sedangkan dalam penelitian ini

menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Cash Flow* (OCF), *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada tahun 2017-2019. Serta persamaan penelitian Melanny Methasari dengan penelitian ini adalah keduanya menggunakan *Economic Value Added* sebagai salah satu rasio pengukur kinerja keuangannya.¹⁷

2. Penelitian yang dilakukan oleh Nico Alexander dan Nicken Destriana yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham” penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh *economic value added*, aliran kas operasi, laba sisa, laba, *operating leverage*, *market value added*, dan *dividend yield* terhadap return saham. Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Nico Alexander dan Nicken Destriana ini menggunakan *economic value added*, aliran kas operasi, laba sisa, laba, *operating leverage*, *market value added* dan *dividend yield* sebagai alat pengukur kinerja keuangannya dan menggunakan tahun 2008-2011 sebagai tahun penelitiannya. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Cash Flow* (OCF), *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan periode penelitian selama beberapa tahun terakhir yaitu 2017-2019. Persamaan pada kedua penelitian ini adalah mengukur *return* saham dan kinerja perusahaan.¹⁸
3. Penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini yang berjudul “Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan dari *price earning*

¹⁷ Melanny Methasari, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return saham (Studi Kasus pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan*, Vol 2 No. 2, (2017)

¹⁸ Nico Alexander dan Nicken Destriana “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham”, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 15 No. 2 (Desembe, 2013)

ratio, earning per share, net profit margin, dan *return on equity* terhadap *return* saham. perbedaan penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini ini menggunakan *price earning ratio, earning per share, net profit margin, dan return on equity* sebagai rasio pengukur kinerja keuangan perusahaan dan terdapat 19 sampel perusahaan, sedangkan dalam penelitian ini berfokus pada 4 rasio yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Cash Flow* (OCF), *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) serta menggunakan 17 sampel perusahaan dengan penentuan sampel penelitian dengan purposive sampling. Persamaan penelitian yang dilakukan oleh I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini dengan penelitian ini adalah menggunakan JII (*Jakarta Islamic Index*) sebagai objek penelitian.¹⁹

4. Penelitian yang dilakukan oleh Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan ini yang berjudul “Pengaruh *Economic Value Added, Market Value Added, Residual Income, Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45”. Penelitian yang bertujuan untuk memperoleh bukti empiris bahwa EVA, MVA, *residual income, earnings* dan arus kas operasi berpengaruh terhadap return yang diterima oleh pemegang saham, baik secara parsial maupun simultan. Perbedaan penelitian yang dilakukan Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan menggunakan EVA, MVA, *residual income, earnings* dan arus kas operasi dan objek penelitian pada perusahaan yang selalu masuk dalam indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun selama periode pengamatan yaitu tahun 2011-2014. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Cash Flow* (OCF), *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) dan objek penelitian pada *Jakarta Islamic*

¹⁹ I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini “Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa efek Indonesia”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol 6 No. 4 (2017)

Index (JII) pada tahun 2017-2019. Persamaan pada kedua penelitian ini adalah keduanya menggunakan arus kas operasi dan EVA sebagai pengukur kinerja keuangan.²⁰

5. Penelitian yang dilakukan Shinta Ayu Devi Nurmalasari dan Arief Yulianto yang berjudul “Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Terhadap *Return* saham”. Perbedaan penelitian yang dilakukan Shinta Ayu Devi Nurmalasari dan Arief Yulianto adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi terhadap return saham, serta mengetahui pengaruh arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi secara bersama-sama terhadap return saham. sedangkan dalam penelitian ini menggunakan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Cash Flow* (OCF), *Return On Investment* (ROI), *Economic Value Added* (EVA) untuk mengetahui pengaruh *return* saham pada perusahaan. Sedangkan persamaan dalam kedua penelitian ini adalah dalam penelitian yang dilakukan penulis juga menggunakan arus kas operasi sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Shinta Ayu Devi Nurmalasari dan Arief Yulianto.²¹

G. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan ini merujuk pada buku pedoman penulisan skripsi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung tahun 2020. Sistematika penulisan berguna untuk mengetahui gambaran singkat secara keseluruhan skripsi, sebagai berikut:

²⁰ Hari Cahyadi dan Akhmad Darmawan ini “Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45”, *Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA EKONOMI*, Volume XVI, No.1 (Januari, 2016).

²¹ Shinta Ayu Devi Nurmalasari dan Arief Yulianto “Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Terhadap *Return* saham”, *Management Analysis Journal*, Vol 4 No 4 (2015).

BAB I: Pendahuluan

Pada bab 1 berupa pendahuluan yang memaparkan mengenai penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan, dan sistematika penulisan.

BAB II: Landasan Teori

Pada BAB II terdiri teori *signaling* serta asimetri informasi, pasar modal syariah, saham, analisis kinerja keuangan, rasio keuangan, dan pengajuan hipotesis.

BAB III: Metode Penelitian

Pada BAB III menjelaskan mengenai waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi sampel dan teknik pengambilan sampel, definisi operasional variabel penelitian, metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV: Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada BAB IV menjelaskan mengenai objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V: Penutup

Pada BAB V berisi kesimpulan dari hasil penelitian kemudian rekomendasi dari penulis untuk berbagai pihak untuk berbagai pihak diantaranya emiten, investor, dan penelitian yang akan mendatang.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori yang Digunakan

1. *Grand Theory*

a. Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan²². Sinyal-sinyal atau informasi yang terkait dengan *return* saham misalnya laporan keuangan yang berupa arus kas, laba dan nilai buku.

b. Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder dapat dibagi menjadi dua berdasarkan karakteristiknya yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. *Stakeholder* primer adalah seseorang atau kelompok yang tanpanya perusahaan tidak dapat bertahan untuk going concern, meliputi: *stakeholder* dan investor, karyawan, konsumen dan pemasok, bersama dengan yang didefinisikan sebagai kelompok *stakeholder* publik, yaitu: pemerintah dan komunitas. Kelompok *stakeholder*

²² Eungene F. Brigham dan Joel F. Houaton, *Manajemen Keuangan* (Jakarta: Erlangga, 2001), 36.

sekunder didefinisikan sebagai mereka yang mempengaruhi, atau dipengaruhi perusahaan, namun mereka tidak berhubungan dengan transaksi perusahaan dan tidak esensial kelangsungannya. Dari dua jenis *stakeholder* diatas, *stakeholder* primer adalah *stakeholder* yang paling berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan karena mempunyai power yang cukup tinggi terhadap ketersediaan sumber daya perusahaan.²³

Stakeholder theory menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* yang mempengaruhi atau dapat dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. *Stakeholder* memiliki kriteria kepuasan yang berbeda-beda terhadap perusahaan. Penekanan berlebihan pada kebutuhan satu kelompok *stakeholder* dapat memberikan penilaian negatif pada reputasi perusahaan, hal ini disebabkan karena *stakeholder* termasuk didalamnya masyarakat dapat memberikan dampak terhadap citra dan reputasi perusahaan yang akan berimbas pada pendapatan perusahaan. Sehingga, peningkatan reputasi perusahaan dapat terwujud apabila perusahaan dapat menyesuaikan diri dengan kepentingan seluruh *stakeholder* nya.²⁴

c. *Shariah Enterprise Theory*

Shariah Enterprise Theory yaitu teori yang mengakui adanya pertanggungjawaban bukan hanya kepada pemilik entitas atau nasabah saja melainkan kepada *stakeholders* yang lebih luas cakupannya. Teori ini juga menjelaskan akuntansi syariah tidak saja sebagai bentuk akuntabilitas manajemen terhadap pemilik (*stakeholders*), tetapi juga

²³ Sayekti Endah Retno Meilani, "Hubungan Penerapan Good Governance Business Syariah Terhadap Islamicity Financial Performance Index Bank Syariah Di Indonesia", Jurnal Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Intitut Agama Islam Negeri (IAIN), (Surakarta, 2015), 184

²⁴ Ang Swat Lin Lindawati dan Marsella Eka Puspita, "Corporate Social Responsibility Implikasi Stakeholders dan Legitimacy GAP dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan", Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Vol. 6 No. 1, (April 2015), 158

sebagai akuntabilitas kepada *stakeholders* dan Tuhan. *Enterprise theory* mengandung nilai keadilan, kebenaran, kejujuran, amanah dan pertanggungjawaban utamanya kepada Allah SWT.²⁵

Implikasi teori *Shariah Enterprise Theory* dalam penelitian ini adalah investor sebagai pemilik dana senantiasa menerapkan prinsip kehati-hatian dalam kegiatan investasi yakni dapat berupa analisis terhadap informasi perusahaan yang akan menjadi tujuan investasi, sehingga keuntungan (return) yang diperoleh dapat terhindar dari unsur *syubhat* dan haram. Sedangkan dari sisi perusahaan penerbit saham syariah adalah bagaimana perusahaan dapat melakukan pembiayaan untuk mengembangkan usahanya dengan cara yang *syar'i* serta sesuai dengan ketentuan syariat islam, yaitu salah satunya dengan menerbitkan saham syariah. Selain itu dalam islam investasi merupakan kegiatan muamalah yang sangat dianjurkan, karena dengan investasi harta yang dimiliki menjadi produktif dan juga mendatangkan manfaat bagi orang lain.

2. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan Financial Asset (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Berlangsungnya fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang

²⁵ Iwan Triyuwono, *Akuntansi Syariah Perspektif: Metodologi dan Teori* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), 355

akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.²⁶

Kegiatan pasar modal diindonesia diatur dalam undang-undang No.8 tahun 1995 (UUPM). pasal 1 butir 13 undang-undang No.8 tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal dan perdangan efek, persahaan publik yang berkaitan dengan efek. Sedangankan efek dalam UUPM pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti hutang, unit pernyataan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek, dan setiap derivatif efek.²⁷

U Tun Wai Hugh T. Patrick dalam sebuah makalah IMF menyebutkan 3 pengertian tentang pasar modal sebagai berikut. Danareksa 1986 dan Ekonomika FEUI 1987.

a. Definisi yang luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

b. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari 1 tahun) trmasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek dan tabungan, serta deposito berjangka.

²⁶ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2008), 5.

²⁷ Nurul huda, *Investasi pada pasar modal syariah*, (Jakarta:Kencana,2008), 45.

c. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner, dan *underwriter*.²⁸

Melalui pasar modal, pemerintah ingin mengindonesiakan kultur ekonomi modern yang sehat. Seperti dalam hal mendemokrasikan perusahaan-perusahaan PMA yang belakangan ini memiliki iklim pertumbuhan yang sehat. Dengan pemindahan saham diharapkan sebagian laba yang mengalir ke luar negeri dapat ditahan di Indonesia untuk dimiliki oleh warga Negara Indonesia.

b. Dasar Hukum Pasar Modal

Kegiatan pasar modal diindonesia diatur dalam undang-undang No.8 tahun 1995 (UUPM). pasal 1 butir 13 undang-undang No.8 tahun 1995 menyatakan bahwa pasar modal dan perdagangan efek, persahaan publik yang berkaitan dengan efek. Sedangkan efek dalam UUPM pasal 1 butir 5 dinyatakan sebagai surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak kegiatan berjangka atas efek, dan setiap derivatif efek.²⁹

Pada dasarnya peraturan di pasar modar dapat diklasifikasikan sebagai berikut³⁰:

1. Undang-Undang PasarModal

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.

²⁸ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2008), 7.

²⁹ Nurul huda, *Investasi pada pasar modal syariah*, (Jakarta: Kencana, 2008), 45.

³⁰ Mas Rahmah, *Hukum Pasar Modal*, (Jakarta: Kencana, 2019), 20

2. Undang-Undang Terkait

- a) Undang- Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Otoritas Jasa Keuangan.
- b) Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- c) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.
- d) Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara.
- e) Undang- Undang Nomor 24 Tahun 2004 tentang Surat Utang Negara.
- f) Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2003 tentang Tindak Pidana Pencucian Uang.
- g) Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan.

c. Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang (PAU-UGM, 26-27 Januari 1990). Manfaat pasar modal bagi emiten yaitu:

1. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar;
2. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai;
3. Tidak ada “covenant” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana/perusahaan;
4. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan;
5. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil;
6. Cash flow hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan;

7. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi;
8. Tidak ada bebas financial yang tetap;
9. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas;
10. Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu;
11. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah sebagai berikut:

- a) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai capital gain.
- b) Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki/memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.
- c) Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
- d) Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.
- e) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen yang mengurangi risiko.

Manfaat pasar modal bagi lembaga penunjang yaitu³¹:

- 1) Menuju kearah professional di dalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing.
- 2) Sebagai pembentuk harga dalam bursa paralel.

³¹ *Ibid.*, 12.

- 3) Semakin member variasi pada jenis lembaga penunjang.
- 4) Likuiditas efek semakin tinggi.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah yaitu:

- a. Mendorong laju pembangunan.
- b. Mendorong investasi.
- c. Penciptaan lapangan kerja.
- d. Memperkecil Debt Service Ratio (DSR).
- e. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara).

d. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memiliki beberapa fungsi yang strategis yang membuat lembaga ini membuat lembaga ini memiliki daya tarik, tidak saja hanya bagi pihak yang memerlukan dana (borrowers) dan pihak yang meminjamkan dana (lenders) tetapi juga pemerintah. Adapun fungsi dari pasar modal adalah sebagai berikut³²:

1) Sebagai Sumber Penghimpun dana

Pasar modal berfungsi sebagai sumber penghimpun dana dikarenakan untuk memungkinkan perusahaan menerbitkan surat berharga (sekuritas) baik surat tanda hutang (obligasi dan bonds) maupun surat tanda kepemilikan (saham). Dengan memanfaatkan sumber dana dari pasar modal tersebut, perusahaan dapat terhindar dari kondisi debt to ratio yang terlalu tinggi.

2) Sebagai Alternatif Investasi Para Pemodal atau Investor

³² Budi Untung, *Hukum Bisnis Pasar Modal* (Yogyakarta: Andi, 2010), 10.

Pasar modal memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk membentuk portofolio investasi (mengkombinasikan dana pada berbagai kemungkinan investasi) dengan mengharapkan keuntungan yang lebih dan sanggup menanggung sejumlah resiko tertentu yang mungkin terjadi.

a. Penghimpun Dana Modal Pasar Modal Relatif Rendah

Pasar modal sebagai penghimpun dana bagi perusahaan yang membutuhkan biaya yang relatif kecil dengan melalui penjualan saham daripada perusahaan meminjam ke bank.

b. Pasar Modal Akan Mendorong Perkembangan Investasi

Dengan adanya pasar modal, pemerintah terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para pemodal yang melakukan investasi di pasar modal dengan sendirinya akan menambah jumlah investasi di pasar modal dengan sendirinya akan menambah jumlah investasi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerima dana dari masyarakat akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru, penyerapan tenaga kerja, dan menaikkan volume penjualan dari pendapatan. Dalam skala yang sempit pasar modal berfungsi sebagai sumber dana jangka panjang, alat restrukturisasi modal perusahaan dan alat untuk melakukan divestasi.³³

e. Mekanisme Pasar Modal

Kegiatan pasar modal dengan lembaga-lembaga perantara emisi dan bursa serta lembaga-lembaga perantara perdagangan adalah merupakan suatu mekanisme, yang sekaligus digerakkan mengatur

³³ *Ibid.*, 11.

permintaan dan penawaran akan dana, dan pengeluaran dana akan tertuju kepada sektor-sektor produksi.

Hubungan antara pemilik dana (investor) dan pengelola dana (perusahaan) dalam pasar modal agak berbeda dengan dalam perbankan. Risiko pemilik dana dalam pasar modal relative lebih besar, di samping itu jangkauannya lebih luas disbanding dengan perbankan. Sehubungan dengan hal itu, para investor dan juga pemerintah berkepentingan untuk menekan risiko tersebut sekecil mungkin, dengan tidak menghambat mekanisme pasar modal itu sendiri. Cara mengurangi risiko itu antara lain dengan menggunakan bantuan lembaga-lembaga perantara yang telah diberi izin oleh pemerintah untuk beroperasi. Dengan adanya lembaga-lembaga perantara tersebut, maka jarak antara sumber dana (investor) dengan yang butuh dana (perusahaan) menjadi semakin jauh, sehingga perlu adanya aturan main sebagai berikut:

a. Emiten

Emiten (calon emiten) yaitu badan usaha yang bermaksud mengeluarkan-menawarkan efek kepada masyarakat, pertama-tama harus menghubungi perantara emisi.³⁴

Emiten atau yang juga dikenal sebagai perusahaan terbuka berdasarkan Pasal 1 angka 6 Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal (UUPM) diarkan sebagai pihak yang melakukan penawaran umum. Islah penawaran umum ini sering dikaitkan dengan islah go public. Menurut Sumantoro, pada hakikatnya go public secara terjemahan adalah proses perusahaan yang 'go public' atau 'pergi ke masyarakat', arnya perusahaan itu memasyarakatkan dirinya dengan jalan memberikan sarana untuk masyarakat masuk dalam perusahaannya

³⁴ Panji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001), 31

dengan menerima penyertaan masyarakat dalam usahanya, baik dalam pemilikan maupun dalam penetapan kebijaksanaan pengelolaan perusahaannya.³⁵

b. Perantara emisi

Yang dimaksud dengan perantara emisi di sini adalah:

1) Penjamin emisi (underwriter)

Menteri keuangan menetapkan bahwa permohonan emisi supaya disampaikan kepada Bapepam melalui penjamin emisi. (Pasal 2 Ayat 1 Surat Keputusan Menteri Keuangan No. Kep. 1672/MK/IV/12/1976). Penjamin emisi adalah perantara yang menjamin penjualan emisi, maksudnya apabila dari emisi wajib untuk membeli (setidak-tidaknya untuk sementara waktu sebelum laku), sehingga kebutuhan dana modal yang diperlukan oleh emiten dapat dipenuhi sesuai dengan rencana.

2) Akuntan publik

Salah satu syarat untuk emisi efek adalah laporan keuangan perusahaan telah diperiksa oleh akuntan public untuk 2 (dua tahun) buku terakhir secara berturut-turut dengan pernyataan pendapatan setuju (unqualified opinion) untuk tahun terakhir. (Pasal 2 Ayat 2e Surat Keputusan Menteri Keuangan No. KEP. 1672/MK/IV/12/1976). Golongan akuntan ini adalah akuntan yang memberikan jasa profesionalnya kepada masyarakat. Dalam praktek, sebagian besar pekerjaan akuntan public

³⁵ Bagus Sujatmiko, Anita Afriana, "Perlindungan Hukum Investor Pasar Modal Akibat Kepailitan Perusahaan Terbuka Dinjau dari Hukum Kepailitan dan Hukum Perusahaan Indonesia", *Jurnal Ilmu Hukum*, Volume 2 Nomor 2 (Tahun 2015), 252.

adalah memeriksa laporan keuangan perusahaan. Pemeriksaan ini harus dilakukan dengan prinsip-prinsip akuntan yang diterapkan secara konsisten, bersifat bebas, dan tidak memihak dalam pelaksanaan pekerjaannya. Akuntan publik akan memberikan pernyataan pendapat apakah laporan keuangan dan hasil usaha perusahaan tersebut disajikan secara wajar.

3) Perusahaan penilai (appraisal company).

Perusahaan yang telah memenuhi syarat-syarat untuk go public memberikan satu kali kesempatan untuk melakukan penilaian kembali aktiva tetapnya dan penilaian yang ditunjuk oleh menteri keuangan (Pasal 2 dan 3 Surat Keputusan Menteri Keuangan No. KEP-1672/MK/IV/12/1976). Tujuan penilaian adalah untuk mengetahui nilai wajar suatu aktiva perusahaan pada tertentu, baik berwujud maupun yang tidak berwujud, untuk dipergunakan sebagai dasar dalam penawaran efek melalui pasar modal. yang dimaksud dengan nilai wajar adalah nilai yang lazim dipergunakan oleh perusahaan penilai.

c. Badan pelaksana pasar modal

Setelah diadakan penilaian oleh perusahaan penilai dan pemeriksaan oleh akuntan publik, calon emiten mengajukan pendaftaran emisi kepada Bapepam melalui perusahaan penjamin, dengan melampirkan pernyataan pendaftaran, prospectus, dan laporan keuangan (Pasal 3 Ayat (1) Surat Keputusan Menterei Keuangan (No. KEP-1672/MK/IV/12/1976).

1) Pernyataan Pendaftaran

Yang dimaksud dengan pernyataan adalah pernyataan tertulis dari perusahaan yang menawarkan efeknya kepada masyarakat. Di

dalamnya dicantumkan antara lain keterangan-keterangan tentang dasar pendirian perusahaan, pengurus, struktur permodalan, rencana dan pelaksanaan emisi, biaya-biaya, izin-izin, dan lain sebagainya.

2) Prospektus

Yang dimaksud prospektus adalah buku atau brosur dan cara penawaran penjualan efek melalui media lainnya yang memuat keterangan-keterangan, antara lain tentang maksud dan syarat-syarat pengeluaran efek, jumlah emisi serta besarnya pecahan, harapan usaha/produksi perusahaan di masa yang akan datang, keadaan keuangan, dan lain sebagainya.

3) Laporan Keuangan

Yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah laporan tertulis yang meliputi neraca, perhitungan rugi/laba serta ikhtisar keuangan, harga pokok barang produksi dan penjualannya, dan lain sebagainya. Permohonan pendaftaran emisi dan lampiran-lampiran tadi oleh Bapepam diteliti terutama aspek yuridis, aspek akuntansi, dan aspek ekonomi-teknisnya, sebelum izin diberikan³⁶.

d. Bursa Efek

Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek di antara mereka. Bursa efek didirikan dengan tujuan menyelenggarakan perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien. Yang dapat menjadi pemegang

³⁶ Panji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001), 32

saham bursa efek adalah Perusahaan Efek yang telah memperoleh izin untuk melakukan kegiatan sebagai perantara pedagang efek. Bursa efek yang ada di Indonesia yaitu Bursa Efek Jakarta (BEI) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang tahun 2007 dimerger menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Kewajiban dan Tanggung jawab Bursa Efek antara lain³⁷:

- 1) Bursa Efek wajib menyediakan sarana pendukung dan mengawasi kegiatan anggota bursa Efek.
- 2) Rencana anggaran tahunan dan penggunaan laba bursa efek wajib disusun sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh dan dilaporkan kepada Bapepam.
- 3) Bursa Efek wajib menetapkan peraturan mengenai kenaggotaan, pencatatan, perdagangan, kesepadanan efek, kliring, dan penyelesaian Transaksi Bursa, dan hal-hal lain yang berkaitan dengan kegiatan Bursa Efek.

e. Perantara perdagangan efek

Efek yang sudah tercatat di bursa hanya boleh diperdagangkan melalui perantara perdagangan efek. Yang dimaksud dengan perantara perdagangan efek adalah makelar dan komisioner efek.

- 1) Makelar adalah makelar yang dimaksud dalam KUHP yang melakukan usaha di bidang pembelian dan atau penjualan efek untuk kepentingan orang lain dengan memperoleh imbalan.
- 2) Komisioner adalah komisioner sebagai dimaksud dalam KUHP yang melakukan usaha di bidang pembelian dan atau penjualan efek untuk diri

³⁷ Awaluddin, "Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efeke Indonesia", *Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, -Volume 1, Nomor 2, (Juli-Desember 2016), 142

sendiri dan atau untuk orang lain dengan memperoleh imbalan.

f. Investor/pemodal

Sebelum membeli atau menjual efek, investor perlu mengadakan pilihan yang tepat tentang hal berikut ini.

- 1) Efek yang dibeli hendaknya terdaftar pada Daftar Kurs Resmi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia.
- 2) Makelar dan komisioner yang diminta untuk melaksanakan amanat/order supaya terdaftar sebagai anggota Kurs Efek Indonesia.

Setelah menentukan pilihan efek yang akan dibeli, sampaikanlah amanat/order anda secara tertulis ataupun lisan dengan perantara telepon, tetapi kemudian disusul secara tertulis kepada makelar/komisioner yang anda telah pilih dengan menyebutkan:

- a) Jumlah nominal atau lembar
- b) Nama efek dan emitennya
- c) Kurs (harga)
- d) Syarat-syarat lain (seperti batas waktu berlakunya amanat/order dan cara penyelesaiannya).

Hanya dengan jalan demikian anda dapat membatasi atau mengurangi risiko dalam jual beli efek, sampai seminimum mungkin.

g. PT Danareksa

Pada hakikatnya PT Danareksa didirikan dalam rangka mewakili kepentingan masyarakat golongan ekonomi lemah, maka dalam mekanisme pasar modal PT tersebut diperbolehkan bergerak hamper di semua kegiatan pasar modal, antara lain:

- 1) Dapat bertindak sebagai emiten
- 2) Dapat bertindak sebagai penjamin emisi
- 3) Dapat bergiat dalam usaha makelar/komisioner di bursa
- 4) Dapat bertindak sebagai investor (pembeli) dalam penjualan perdana ataupun sebagai pembeli dan atau penjual di bursa.³⁸

3. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah secara sederhana dapat diartikan sebagai pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti: riba, perjudian, spekulasi dan lain-lain. Pasar modal syariah secara prinsip berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah sudah digulirkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah.³⁹

Secara umum, penerapan prinsip syariah dalam industri pasar modal khususnya pada instrument saham dilakukan berdasarkan penilaian atas saham yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan, karena instrument saham secara natural telah sesuai dengan prinsip syariah mengingat sifat saham dimaksud bersifat penyertaan. Para ahli fiqh berpendapat bahwa suatu saham dapat dikategorikan memenuhi prinsip syariah apabila kegiatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup pada hal-hal yang dilarang dalam syariah Islam, seperti : 1) alkohol; 2) perjudian; 3) produksi yang bahan bakunya berasal dari babi; 4)

³⁸ Panji Anoraga, dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT Rineka Cipta, 2001), 33.

³⁹ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 111.

pornografi; 5) jasa keuangan yang bersifat konvensional; dan 6) asuransi yang bersifat konvensional.⁴⁰

Perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana dengan adanya pasar modal, sehingga kegiatan ekonomi di berbagai sektor dapat ditingkatkan. Terjadinya peningkatan kegiatan ekonomi akan menciptakan dan mengembangkan lapangan kerja yang luas, dengan sendirinya dapat menyerap tenaga kerja dalam jumlah besar sehingga secara langsung dapat berpengaruh dalam mengurangi jumlah pengangguran. Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Berlangsungnya fungsi pasar modal adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.⁴¹

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang seluruh mekanisme kegiatannya terutama mengenai emiten, jenis efek yang diperdagangkan dan mekanisme perdagangannya telah sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Sedangkan yang dimaksud dengan efek syariah adalah efek sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal yang akad pengelolaan perusahaan maupun cara penerbitannya memenuhi prinsip-prinsip syariah. Adapun yang dimaksud dengan Prinsip-prinsip syariah adalah prinsip

⁴⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 2.

⁴¹ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2008), 5.

yang didasarkan oleh syariah ajaran islam yang penetapannya dilakukan oleh DSN-MUI melalui fatwa.⁴²

b. Landasan Hukum Pasar Modal Syariah

1. Berdasarkan Al-Qur'an

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي
يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ
مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ
مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ
وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ



“Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. Al-Baqarah: 275)

⁴²Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 111.

يَتَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ
بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا
تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا ﴿١٦﴾

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka samasuka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.” (Q.S. An-Nisa : 29)

Dari ayat di atas dijelaskan bahwa Islam mempunyai pandangan yang jelas mengenai harta dan kegiatan ekonomi. Pandangan tersebut dapat diuraikan sebagai berikut⁴³:

- a) Pemilik mutlak atas segala sesuatu yang ada di muka bumi ini termasuk harta benda adalah Allah SWT. Kepemilikan manusia hanya bersifat relatif, sebatas hanya untuk melaksanakan amanah mengelola dan memanfaatkan dengan ketentuan-Nya.
- b) Harta sebagai amanah (titipan) dari Allah SWT, manusia hanyalah pemegang amanah karena memang tidak mampu menciptakan energi yang mampu manusia lakukan mengubah dari suatu bentuk energi ke bentuk energi lain.
- c) Pemilik harta dapat dilakukan antara lain melalui usaha (a'mal) atau mata pencaharian (ma'isah) yang halal dan sesuai dengan aturannya. Dilarang

⁴³ Muhammad Syafi'I Santonio, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*, (Jakarta: Takzia, 2001), 7.

menempuh usaha yang haram, seperti melalui kegiatan riba, perjudian, jual beli barang yang dilarang atau haram, mencuri, merampok, curang dalam takaran dan timbangan melalui cara-cara yang batil dan merugikan orang.

Kedua potongan ayat diatas merupakan landasan hukum al-Qur'an yang dimasukkan kedalam fatwa DSN-MUI No. 40/DSNMUI/X/2003 halaman 593-594. Penjelasan dari kedua ayat diatas merupakan larangan dalam melakukan riba dan batil dalam melakukan investasi di pasar modal syariah Indonesia. Pelarangan ini benar-benar telah tertera dalam Al-Qur'an yang hendaknya bisa dipatuhi oleh semua pelaku pasar modal syariah.

2. Berdasarkan peraturan perundang-undang⁴⁴
 - a. Undang-undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.
 - b. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal.
 - c. Undang-Undang Nomor 24 Tahun 2002 tentang Surat Utang Negara.
 - d. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 1995 tentang Penyelenggara Kegiatan di Bidang Pasar Modal.
 - e. Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
 - f. Peraturan Pemerintah Nomor 33 Tahun 2005 tentang Tata Cara Privatisasi Perusahaan Perseroan.

⁴⁴ Paulus Situmorang, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: Wacana Media, 2008), 12.

- g. Peraturan Pemerintah Nomor 76 Tahun 2005 tentang Tata Cara Penatausahaan, Pertanggung Jawaban, dan Publikasi Informasi atas Pengelola Surat Utang Negara.
- h. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 44/PMK.06/2005 tentang Perubahan Atas Keputusan Menteri Keuangan Nomor 343/KMK.01/2003 tentang Lelang Pembelian Kembali Obligasi Negara.
- i. Peraturan Menteri Keuangan Nomor 36/PMK/2006 tentang Penjualan Obligasi Negara Ritel di Pasar Perdana.
- j. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 464/KMK.010/1995 tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana Oleh Pemodal Asing.
- k. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 455/KMK.010/1997 tentang Pembelian Saham oleh Pemodal Asing Melalui Pasar Modal.
- l. Keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 467/KMK.010/1997 tentang Pemilikan Saham Perusahaan Efek oleh Pemodal Asing.
- m. Keputusan Menteri Keuangan Nomor 447/KMK.06/2005 tentang Strategi Pengelolaan Utang Negara Tahun 2005-2009.
- n. Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal.

c. Prinsip Pasar Modal Syariah

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalkan saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah. Pasar modal syariah pun sudah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003. Banyak

kalangan meragukan manfaat diluncurkannya pasar modal syariah ini, ada yang mencemaskan nantinya akan ada dikotomi dengan pasar modal yang ada. Akan tetapi, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) menjamin tidak akan ada tumpang tindih kebijakan yang mengatur, justru dengan diluncurkannya pasar modal syariah ini, akan membuka ceruk baru di lantai bursa.

Menurut Elfakhani dan Hasan dalam buku Abdul Aziz pada prinsipnya, investasi syariah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi di pasar modal konvensional. Namun terdapat beberapa perbedaan filosofis yang mendasari perbedaan tersebut. Investasi di pasar modal syariah harus didasarkan pada tiga prinsip utama syariah, yaitu dilarangnya riba (bunga), gharar (ketidakpastian/spekulasi), dan maysir (judi). Hal ini berimplikasi juga pada dilarangnya turunan produk dan instrumen yang mengandung ketiga unsur di atas dalam transaksi di pasar modal. Sedemikian penting prinsip ini sehingga dibutuhkan suatu mekanisme proses screening atau filterasi atau instrumen investasi⁴⁵.

DSN akan bertugas memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek syariah dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek syariah. DSN mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan tentang berhak tidaknya sebuah efek menyandang label syariah.

Ada beberapa prinsip dasar untuk membangun system pasar modal yang sesuai dengan ajaran Islam. Prinsip dasar tersebut, antara lain⁴⁶:

1. *Riba* larangan transaksi bunga (*riba*) sangat jelas, karena itu transaksi di pasar modal yang di dalamnya

⁴⁵ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah* (Bandung: Alfabeta, 2010), 72.

⁴⁶ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan, 2011), 287

terdapat bunga (*riba*) tidak diperkenankan oleh syariah.

2. *Gharar* yaitu transaksi yang didalamnya mengandung ketidakjelasan.
3. *Khida* yaitu transaksi yang di dalamnya dimungkinkan terjadinya penipuan.
4. *Najsy* yaitu melakukan penawaran palsu
5. *Bai'ul ma'dum* menjual sesuatu yang belum jelas.
6. *Ikhtikar*, yaitu pembelian untuk penimbunan efek.
7. *Insider trading*, yaitu menyebarluaskan informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam untuk memperoleh keuntungan transaksi yang dilarang.
8. *Bai'u maalaisa bimamluk (Short selling)*, adalah menjual saham sebelum seseorang memilikinya, dengan harapan dapat membelinya kembali dengan harga yang lebih rendah. Spekulasi, Syari'ah juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi

Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) menetapkan pengembangan pasar modal syariah sebagai salah satu prioritas erja lima tahun ke depan. Lebih lanjut dinyatakan ada dua strategi utama yang dirancang Bapepam untuk mencapai pengembangan pasar modal syariah dan produk pasar modal syariah. Pertama, mengembangkan kerangka hukum untuk memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah. Yang kedua, mendorong pengembangan produk pasar modal berbasis syariah. Untuk mendukung pengembangan pasar modal berbasis syariah perlu disusun standar akuntansi khusus yang terkait dengan penerapan prinsip syariah. Penyusunan standar akuntansi ini perlu memperhatikan prinsip-prinsip ekonomi syariah, dan praktik akuntansi syariah yang telah diterapkan di negara lain.

Pengembangan kerangka hukum pasar modal dan penyusunan standar akuntansi berbasis syariah, harus memperhatikan prinsip dan standar yang berlaku secara internasional.

Dalam perkembangannya kemudian Bapepam LK pada bulan November 2006 mengeluarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep. 130/BI/2006 tentang penerbitan efek syariah yang ditusngksn dalam peraturan Nomor IX.A.13 yang berisi antara lain tentang ketentuan-ketentuan untuk menerbitkan efek syariah. Sebelumnya juga telah keluar Fatwa DSN No. 40 tentang Pasar Modal dan 25 Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal yang berisi antara lain tentang kriteria efek syariah⁴⁷.

d. Instrumen Pasar Modal Syariah

Instrumen pasar modal adalah semua surat-surat berharga (securities) yang diperdagangkan di bursa. Instrumen pasar modal ini umumnya bersifat jangka panjang. Dewasa ini instrumen yang sudah ada di pasar modal terdiri dari saham, obligasi, dan sertifikat lainnya. Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh diantaranya sebagai berikut⁴⁸:

- 1) Dividen, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- 2) Capital gain, adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dan harga belinya.

⁴⁷ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi* (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2007), 58-60

⁴⁸ Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2008), 54

- 3) Manfaat non-finansial yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Saham dapat didefinisikan juga sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dalam menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)⁴⁹.

Untuk perusahaan publik, pemilik saham dapat dilakukan secara langsung dengan menempatkan modal ke dalam perusahaan pada saat penawaran perdana, maupun melalui transaksi perdagangan sekunder di bursa saham. Para pemegang saham secara kelompok bertindak sebagai pemilik harta, sedangkan perusahaan bertindak sebagai mudharib karena sebagian besar pemegang saham tidak ikut aktif dalam pengelolaan perusahaan⁵⁰.

Dengan demikian, untuk investor muslim investasi pada saham (equity investment) memang sudah semestinya menjadi propesi untuk menggantikan investasi pada interest yielding bonds atau sertifikat deposito, walaupun jika kemudian dinyatakan dalam fiqh klasik dikatakan bahwa ekuitas dalam hal ini saham tidak dipersamakan dengan instrumen keuangan Islam, seperti kontrak mudharabah dan musyarakah. Saham dapat diperdagangkan kapan saja di pasar sekunder tanpa memerlukan persetujuan dari perusahaan yang mengeluarkan saham. Pendapat para ulama yang

⁴⁹ Andri Soemitra, *Bank & Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 136

⁵⁰ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 143

memperbolehkan jual beli saham serta pengalihan kepemilikan porsi suatu surat berharga berdasarkan ketentuan bahwa selama itu disepakati dan diizinkan oleh pemilik porsi lain dari suatu surat berharga (bi idzni syarikih).⁵¹

Obligasi (bond) surat utang jangka panjang yang dikeluarkan oleh peminjam, dengan kewajiban untuk membayar kepada bond holder (pemegang obligasi). Obligasi merupakan salah satu bentuk surat berharga yang saat ini marak beredar dalam kegiatan pasar modal di Indonesia. Obligasi adalah suatu perikatan yang berisi janji dimana salah satu pihaknya (principal atau penerbit) bisa berupa perusahaan maupun pemerintah.⁵²

Obligasi syariah (sukuk) surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/feeserta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.⁵³

Di dalam obligasi syariah terdapat beberapa pokok ketentuan obligasi syariah yakni⁵⁴:

a. Ketentuan Umum

- 1) Obligasi yang tidak dibenarkan oleh syariah, yaitu obligasi yang bersifat utang dengan kewajiban membayar berdasarkan bunga.
- 2) Obligasi yang tidak dibenarkan oleh syariah, yaitu obligasi yang berdasarkan prinsip-prinsip syariah.

⁵¹ *Ibid.*, 144.

⁵² Adrian Sutedi, *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2009), 1

⁵³ *Ibid.*, 96.

⁵⁴ *Ibid.*, 97

- 3) Obligasi syariah (sukuk) surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan oleh emiten kepada investor (pemegang obligasi) yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada investor berupa bagi hasil/margin/feeserta membayar kembali dana investasi pada saat jatuh tempo.

b. Ketentuan Khusus

- 1) Akad yang digunakan dalam penerbitan obligasi syariah antara lain:
 - a) *Mudharabah (Muqaradhah)/ Qiradh*
 - b) *Murabahah*
 - c) *Salam*
 - d) *Istishna*
 - e) *Ijarah*.
 - f) Jenis usaha yang dilakukan emiten (*mudharib*) tidak boleh bertentangan dengan syariah dengan memperhatikan substansi Fatwa DSN-MUI Nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksadana Syariah.
 - g) Pendapatan (hasil) investasi yang dibagikan emiten (*mudharib*) kepada pemegang obligasi syariah *Mudharabah (Shahibul Mal)* harus bersih dari unsur-unsur nonhalal.
 - h) Pendapatan (hasil) dari pemegang obligasi syariah sesuai akad yang digunakan.
 - i) Pemindahan kepemilikan obligasi syariah mengikuti akad yang digunakan.

Salah satu intrusmen investasi yang saat ini dikenal di Indonesia selain deposito, saham, obligasi atau efek lainnya adalah reksa dana. Reksa dana dipahami sebagai

suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal yang selanjutnya diinvestasikan dalam bentuk portofolio efek oleh suatu menejer investasi. Berdasarkan definisi Bapepam reksadana merupakan sekumpulan saham-saham, obligasi atau sekuritas lainnya yang dimiliki oleh kelompok investor dan dikelola oleh perusahaan investasi profesional.⁵⁵

Seiring dengan perkembangan sistem financial Islam, muncul instrumen investasi, yaitu reksa dana syariah. Di Indonesia, reksa dana syariah diterbitkan pada tahun 1997 reksa dana yang pertama kalinya adalah saham dana reksa. Sebagai salah satu instrumen investasi, reksa dana syariah memiliki kriteria yang berbeda dengan reksa dana konvensional pada umumnya. Dimana perbedaan ini terletak pada pemilihan instrumen investasi dan mekanisme investasi harus berpedoman pada sumber Alquran dan Hadist, serta hukum Islam lainnya.⁵⁶

e. Perbedaan Pasar Modal dan Pasar Modal Syariah

Dua hal utama dalam pasar modal syariah yaitu indeks Islam dan pasar modal itu sendiri. Yang menjadi perbedaan pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional yaitu⁵⁷:

- 1) Indeks saham konvensional dan indeks saham Islam
Dimana indeks Islam tidak hanya dapat dikeluarkan oleh pasar modal syariah tetapi juga oleh pasar modal konvensional. Yang menjadi perbedaan mendasar adalah indeks konvensional memasukkan seluruh saham yang tercatat di bursa dengan mengabaikan aspek halal haram yang penting saham emiten terdaftar secara legal.

⁵⁵ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), 145

⁵⁶ *Ibid.*, 148

⁵⁷ Faty Rahmarisa, "Investasi Pasar Modal Syariah", *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Publik*, Volume 1, No. 2, (Desember 2019), 83

- 2) Instrumen Di dalam pasar konvensional instrument yang diperdagangkan adalah surat-surat berharga (securities), seperti saham, obligasi dan instrument turunannya (derivative) opsi, right, waran dan reksa dana. Sedangkan dalam pasar modal syariah instrument yang diperdagangkan adalah saham, obligasi syariah dan reksa dana syariah sedangkan opsi, waran, right tidak termasuk instrument yang diperbolehkan.
- 3) Mekanisme Transaksi Ada beberapa pendapat dari para ahli mengenai mekanisme transaksi pada pasar modal syariah, jadi disini diambil rangkumannya bahwa mekanisme transaksi pada pasar modal syariah adalah tidak mengandung unsur ribawi, bebas dari transaksi yang tidak beretika dan tidak bermoral, transaksi pembelian dan penjualan saham tidak boleh dilakukan secara langsung. Sedangkan dalam pasar modal konvensional, investor dapat membeli dan menjual saham secara langsung dengan melalui broker atau pialang dan hal ini dapat memberikan bagi para spekulasi untuk memainkan harga.

4. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan bukti dari kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). pemilik saham surat perusahaan disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk PT terbatas pada modal yang disetorkan. Saham di Indonesia yang diterbitkan oleh perusahaan dan dijual di pasar modal, mempunyai nilai nominal Rp1.000 atau Rp 500

perlembarnya⁵⁸. Selain saham juga terdapat saham syariah.

Saham syariah merupakan salah satu bentuk dari saham biasa yang memiliki karakteristik khusus berupa control yang ketat dalam hal kehalalan ruang lingkup kegiatan usaha. Indeks islam yang objektif adalah menjajaki saham dapat dipertukarkan sesuai dengan petunjuk investasi islam yang sesuai dengan syariah. Penyertaan saham di sebuah perusahaan untuk mendapatkan keuntungan jika perusahaan itu meraup keuntungan, di dalam fiqih muamalah disebut dengan *al-syirkah*. Sekalipun pembahasan *al-syirkah* di zaman klasik cukup sederhana, namun hal tersebut bisa berkembang dan di kembangkan sesuai dengan tuntutan waktu dan ruang⁵⁹.

Saham dapat didefinisikan juga sebagai tanda penyertaan modal seseorang (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Adapun Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen⁶⁰.

b. Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Sementara di dalam prinsip syari'ah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti

⁵⁸ Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Skuitas, Edisi Kelima*, (Yogyakarta: ATIMYKPN, 2015), 249.

⁵⁹ Nafik, HR, Muhammad, *Bursa Efek dan Investasi Syariah* (Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009), 125.

⁶⁰ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta : Raja Grafindo, 2011), 189

bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain⁶¹

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syari'ah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syari'ah maupun nonsyari'ah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Jakarta terdapat Jakarta Islamic Indexs (JII). Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (benchmark) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syari'ah. Melalui index ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syari'ah. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan Syari'ah Islam. Penentuan kriteria pemilihan saham dalam Jakarta Islamic Index melibatkan pihak Dewan Pengawas Syari'ah PT Danareksa Invesment Management⁶².

Saham-saham yang masuk dalam Indexs Syari'ah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah, seperti⁶³:

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanandan minuman yang tergolong haram.

⁶¹ Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2011), 294.

⁶² Tjiptono Darmadji, Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2011), 182.

⁶³ *Ibid.*, 183.

- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang- barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

c. Dasar Hukum Saham Syariah

Saham syariah mempunyai dasar hukum yang jelas baik dari AlQuran dan As-Sunah.

1) Dasar dalam Al-Quran

Surat At-Taubah ayat 33:

هُوَ الَّذِي أَرْسَلَ رَسُولَهُ بِالْهُدَىٰ وَدِينِ الْحَقِّ لِيُظْهِرَهُ

عَلَى الدِّينِ كُلِّهِ وَلَوْ كَرِهَ الْمُشْرِكُونَ ﴿٣٣﴾

“Dialah yang telah mengutus RasulNya (dengan membawa) petunjuk (Al-Quran) dan agama yang benar untuk dimenangkanNya atas segala agama, walaupun orang-orang musyrikin tidak menyukai”⁶⁴.

2) Rukun dan Syarat Saham Syariah

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah seperti ⁶⁵:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.

⁶⁴ Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2009), 192

⁶⁵ Mustafa Edwin Nasution, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*, (Jakarta: Prenada Media Group, 2006), 307.

- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Rukun dan syarat saham syariah lebih lanjut dibahas dalam Fatwa Dewan Syariah Nasional DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal. Menjelaskan kriteria perusahaan publik atau emiten yang berhak dan bisa memperdagangkan sahamnya di pasar modal syariah dengan rukun dan syarat yaitu sebagai berikut ⁶⁶:

- a. Jenis usaha produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah tidak boleh bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
- b. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah antara lain :
 - 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
 - 2) Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional
 - 3) Produsen, distributor serta pedagang makanan dan minuman yang haram.
 - 4) Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
 - 5) Melakukan investasi pada emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga

⁶⁶ DSN MUI No.40/DSN-MUI/X/2003, *Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal*

keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.

- c. Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas efek syariah yang dikeluarkan.
- d. Kegiatan Emiten atau perusahaan publik yang bermaksud menerbitkan efek syariah wajib untuk menjamin bahwa kegiatan usahannya memenuhi prinsip-prinsip syariah dan memiliki Syariah Compliance Officer (SCO).
- e. Dalam hal emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syariah sewaktu-waktu tidak memenuhi persyaratan tersebut di atas, maka efek yang diterbitkan dengan sendirinya sudah bukan sebagai efek syariah.

d. Jenis-Jenis Saham

Jenis-jenis saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis yaitu⁶⁷:

- 1) Ditinjau dari cara peralihannya
 - a. Saham atas unjuk (Bearer Stock), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtanggankan dari satu investor ke investor lainnya.
 - b. Saham atas nama (Registered Stock) merupakan saham yang ditulis nama jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- 2) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim

⁶⁷ Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016), 431.

- a. Saham biasa (Common Stock) yaitu merupakan saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
- b. Saham Preferen (Preferred Stock) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap.

3) Ditinjau dari kinerja perdagangan

- a. Saham unggulan (Blue Chip Stock) yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- b. Saham pendapatan (Income Stock) yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada saham sebelumnya.
- c. Saham pertumbuhan (Grow stock well known) yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi yang tinggi.
- d. Saham Spekulatif (Speculative Stock) yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- e. Saham siklikal (Counter Cyclical Stock) yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

5. *Rate Of Return Saham*

a. *Pengertian Rate Of Return Saham*

Menurut Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan⁶⁸. Menurut Tandellin, Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu⁶⁹:

- 1) Yield, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Yield hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
- 2) Capital gain (loss, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. Capital gain berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+). Secara sistematika return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:
Return total = yield + capital gain (lost).

b. *Jenis-jenis Rate Of return Saham*

Menurut Jogyanto Hartono ada dua jenis return yaitu⁷⁰: “Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Return ini dihitung dengan menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi juga berguna dalam

⁶⁸ Abdul Halim, *Analisis Investasi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2005), 300.

⁶⁹ Tandellin E, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta: BPFE, 2010), 105

⁷⁰ Jogyanto, *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi Pasar Modal Akibat Suatu Peristiwa*, (Yogyakarta: BFFE, 2010), 195

penentuan return ekspektasi (expected return) dan risiko yang akan datang.” “Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis return terdiri dari:

a. Realisasi

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. Return realisasi atau disebut juga return historis berguna juga untuk menentukan return ekspektasi (expected return) dan risiko di masa yang akan datang. Beberapa pengukuran return realisasian yang banyak digunakan adalah return total (total return), relatif return (return relative), kumulatif return (return cumulative) dan return yang disesuaikan (adjusted return). Sedang rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (arithmetic mean) dan rata-rata geometric (geometric mean). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari return-return harian. Untuk perhitungan return seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

b. Ekpektasi

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini lebih penting dibandingkan return historis (realisasi) karena return ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. Return ekspektasian (expected return) dapat

dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- 1) Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
- 2) Berdasarkan nilai-nilai return historis.
- 3) Berdasarkan model return ekspektasian yang ada.

c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Rate Of Return Saham*

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi Return Saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau Return Saham baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah⁷¹:

- a. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
 - 1) Faktor Makro Ekonomi : Inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan Indeks harga saham regional.
 - 2) Faktor Makro Non Ekonomi :
 - a) peristiwa politik domestic
 - b) Peristiwa social
 - c) Peristiwa politik Internasional
- b. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan.

⁷¹ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi III, (Yogyakarta: BPFE, 2003), 19.5

6. Analisis Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan tugasnya dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Menurut Ganto, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka persepsi pasar terhadap perusahaan tersebut semakin meningkat sehingga permintaan terhadap saham semakin meningkat dan menyebabkan naiknya harga saham dari perusahaan tersebut. Meningkatnya harga saham menyebabkan return saham perusahaan tersebut juga meningkat. Menurut Horne dan Wachowics agar dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analisis keuangan perlu melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan perusahaan. Alat yang sering kali digunakan selama pemeriksaan adalah rasio keuangan.⁷²

Berdasarkan pernyataan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan oleh perusahaan untuk melihat sudah sebaik mana kegiatan operasi perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan.

b. Tujuan Analisis Kinerja

Tujuan dilakukannya analisa terhadap kinerja keuangan adalah sebagai berikut⁷³:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.

⁷² Ni Luh Putu Dewi Sunari Setyarini, Henny Rahyuda, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia(BEI)”, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 10, (2017), 5559.

⁷³ Munawir S, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat (Yogyakarta: Liberty, 2016), 31

2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut likuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

c. Hubungan Rasio Keuangan dan Kinerja Keuangan

Menurut Warsidi dan Bambang, “analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan”.

Berdasarkan pendapat di atas dapat dimengerti bahwa rasio keuangan dan kinerja perusahaan mempunyai hubungan yang erat. Rasio keuangan ada banyak jumlahnya dan setiap rasio itu mempunyai kegunaannya masing-masing. Bagi investor ia akan melihat rasio dengan penggunaan yang paling sesuai dengan analisis yang akan ia lakukan. Jika rasio tersebut tidak merepresentasikan tujuan dari analisis yang akan ia lakukan maka rasio

tersebut tidak akan dipergunakan, karena dalam konsep keuangan dikenal dengan namanya fleksibilitas, artinya rumus atau berbagai bentuk formula yang dipergunakan haruslah disesuaikan dengan kasus yang diteliti.

Dikarnakan kita tidak bisa menganalisisakan seluruh rumus yang ada adalah cocok pada semua kasus yang diteliti. Atau dalam istilah pakar keuangan bahwa pasar adalah laboratorium yang paling bagus untuk menguji segala kemampuan dan analisa yang dimiliki, maka segala kepemilikan formula dan berbagai pemikiran yang kita miliki akan terbukti pada saat kita menguji di pasar, seperti profit atau rugikah yang akan terjadi nantinya.⁷⁴

d. Prosedur analisis kinerja keuangan

Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap keuangan bank menyangkut review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan member solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Dengan demikian, prosedur analisis meliputi tahapan sebagai berikut⁷⁵:

1) Review Data Laporan

Aktivitas penyesuaian data laporan keuangan terhadap berbagai hal, baik sifat atau jenis perusahaan yang melaporkan maupun sistem akuntansi yang berlaku.

Sistem akuntansi yang diterapkan dalam member pengakuan terhadap pendapatan dan biaya akan menentukan jumlah pendapatan maupun laba yang dihasilkan perusahaan. Untuk meyakinkan pada penganalisis bahwa laporan itu sudah cukup jelas menggambarkan semua data keuangan yang relevan dan telah diterapkannya prosedur akuntansi maupun

108. ⁷⁴ Irham fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2014),

⁷⁵ *Ibid.*, 240.

metode penilaian yang tepat, sehingga penganalisis akan betul-betul mendapatkan laporan keuangan yang dapat dibandingkan (comparable).

Dengan demikian, kegiatan me-riview merupakan jalan menuju suatu hasil analisis yang memiliki tingkat pembiasaan yang relative kecil.

2) Menghitung

Dengan menggunakan berbagai metode dan teknik analisis dilakukan perhitungan-perhitungan, baik metode perbandingan, persentase perkomponen, analisis rasio keuangan, dan lain-lain. Dengan metode atau teknik apa yang akan digunakan dalam perhitungan sangat bergantung pada tujuan analisis.

3) Membandingkan atau mengukur

Langkah berikutnya setelah melakukan perhitungan adalah membandingkan atau mengukur. Langkah ini diperlukan guna mengetahui kondisi hasil perhitungan tersebut apakah sangat baik, baik, sedang, kurang baik, dan seterusnya.

Pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan ratio financial perusahaan lainnya yang sejenis pada saat bersamaan.

Dengan menggunakan perbandingan cross sectional haruslah dipenuhi persyaratan⁷⁶:

- a) Perusahaan sejenis
- b) Periode/tahun perbandingan sama
- c) Ukuran (size) perusahaan relatif sama besar

Analisis dapat menggunakan data rasio industri untuk melakukan cross section dengan tetap memenuhi persyaratan perbandingan di atas.

Adapun time series analysis dilakukan dengan jalan membandingkan hasil yang dicapai perusahaan dari periode yang satu ke periode lainnya. Dengan perbandingan semacam ini akan diketahui hasil yang dicapai perusahaan, apakah mengalami kemajuan atau kemunduran. Perkembangan keuangan perusahaan terlihat melalui tren dari tahun ke tahun.

4) Menginterpretasi

Interpretasi merupakan inti dari proses analisis sebagai perpaduan antara hasil perbandingan/pengukuran dengan kaidah teoritis yang berlaku. Hasil interpretasi mencerminkan keberhasilan maupun permasalahan apa yang dicapai perusahaan dalam pengelolaan keuangan.

5) Solusi

Langkah terakhir dari rangkaian prosedur analisis. Dengan memahami problem keuangan yang dihadapi perusahaan akan menempuh solusi yang tepat.

7. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan bagian dari analisis keuangan. Analisis rasio adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang ada pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Analisis rasio keuangan ini dapat mengungkapkan hubungan yang penting antar perkiraan laporan keuangan dan dapat digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan.

Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Meskipun perhitungan rasio hanyalah merupakan operasi aritmatika sederhana, namun hasilnya memerlukan interpretasi yang tidak mudah. Agar perhitungan rasio

menjadi bermakna, sebuah rasio sebaiknya mengacu pada hubungan ekonomis yang penting. Rasio harus diinterpretasikan dengan hati-hati karena faktor-faktor yang mempengaruhi pembilang dapat berkorelasi dengan faktor-faktor yang mempengaruhi penyebut.⁷⁷

Analisis rasio keuangan merupakan analisis yang paling sering dilakukan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan dibandingkan dengan alat analisis keuangan lainnya. Analisis rasio keuangan memiliki beberapa keunggulan sebagai alat analisis, yaitu:⁷⁸

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Rasio merupakan pengganti yang cukup sederhana dari informasi yang disajikan dalam laporan keuangan yang pada dasarnya sangat rinci dan rumit.
- c. Rasio dapat mengidentifikasi posisi perusahaan dalam industri.
- d. Rasio sangat bermanfaat dalam pengambilan keputusan.
- e. Dengan rasio, lebih mudah untuk membandingkan suatu perusahaan terhadap perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik (time series).
- f. Dengan rasio lebih mudah untuk melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi dimasa yang akan datang.

Sebagai alat analisis keuangan, analisis rasio juga memiliki keterbatasan atau kelemahan. Berikut adalah beberapa keterbatasan atau kelemahan dari analisis rasio keuangan:

⁷⁷ Hery, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2016), 139.

⁷⁸ *Ibid.*, 140

- a. Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis, khususnya apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang usaha.
- b. Perbedaan dalam metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan rasio yang berbeda pula, misalnya perbedaan dalam metode penyusutan aset tetap atau metode penilaian persediaan.
- c. Rasio keuangan disusun dari data akuntansi, dimana data tersebut dipengaruhi oleh dasar pencatatan (antara cash basis dan accrual basis), prosedur pelaporan atau perlakuan akuntansi, serta cara penafsiran dan pertimbangan (judgments) yang mungkin saja berbeda.
- d. Data yang digunakan untuk melakukan analisis rasio bisa saja merupakan hasil dari sebuah manipulasi akuntansi, dimana penyusun laporan keuangan telah bersikap tidak jujur dan tidak netral dalam menyajikan angka-angka laporan keuangan sehingga hasil perhitungan rasio keuangan tidak menunjukkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.
- e. Pengguna tahun fiskal yang berbeda juga dapat menghasilkan perbedaan analisis.
- f. Pengaruh penjualan musiman dapat mengakibatkan analisis komparatif juga ikut terpengaruh.
- g. Kesesuaian antara besarnya hasil analisis rasio keuangan dengan standar industri tidak menjamin bahwa perusahaan telah menjalankan (mengelola) aktivitasnya secara normal dan baik.

Keterbatasan utama dalam analisis rasio keuangan adalah sulitnya membandingkan hasil perhitungan rasio keuangan suatu perusahaan dengan rata-rata industri. Kritik terbesar atas analisis rasio adalah sulitnya mencapai komparabilitas yang tinggi diantara

perusahaan-perusahaan dalam industri tertentu. Untuk mencapai komparabilitas diantara perusahaan-perusahaan mengharuskan analisis untuk mengidentifikasi perbedaan mendasar yang terdapat dalam prinsip dan prosedur akuntansi yang digunakan serta menyesuaikan saldo untuk mencapai komparabilitas tersebut.⁷⁹

Penelitian ini menggunakan beberapa rasio keuangan, yaitu *return On Investment* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), *Operating Cash Flow* (OCF), dan *Economic Value Added* (EVA).

a. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) adalah ukuran kinerja yang paling lazim bagi suatu pusat investasi. Tingkat pengembalian minimum ditentukan perusahaan dan sama dengan *bridle rate* yang disebut pada bagian ROI. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditamatkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.⁸⁰

ROI dihitung dengan cara membagi laba bersih *earning after tax* (EAT) dengan total aktiva. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROI adalah sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \text{EAT} / \text{TOTAL AKTIVA}$$

Keunggulan dalam melakukan penilaian kinerja dengan penggunaan *Return on Investment* (ROI) antara lain :

- 1) ROI mendorong manajer untuk fokus pada hubungan antara penjualan, beban, dan investasi sebagaimana

⁷⁹ *Ibid.*, 141.

⁸⁰ Kholilatul Ummah, "Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode *Return On Investment*, *Residual Income*, *Ekonomi Value Added*" *Jurnal akuntansi*

yang diharapkan dari seorang manajer pusat investasi.

- 2) ROI mendorong untuk fokus pada efisiensi biaya
- 3) ROI mendorong untuk fokus pada efisiensi aktiva operasi

Metode Return on Investasi (ROI) juga memiliki kelemahan antara lain :

- a) Tidak mendorong setiap manajer untuk melakukan investasi yang dapat mengakibatkan turunnya ROI dari pusat laba yang dipimpinnya.
- b) Setiap manajer pusat laba hanya akan memusatkan perhitungannya pada sasaran jangka pendek.
- c) Kinerja setiap pusat laba akan sangat dipengaruhi oleh metode penyusutan aset tetap yang digunakan.

b. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih. Menurut Bastian dan Suhardjono Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut⁸¹.

Net profit margin dihitung dengan membagi *Earning before Interest and Tax* (EBIT) dengan penjualan. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \text{EBIT} / \text{PENJUALAN.}$$

⁸¹ Ina Rinati Pengaruh “*Net Profit Margin (Npm), Return On Assets (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Tercantum Dalam Indeks LQ45*”. (Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma), Mengutip dari Bastian dan Suhardjono (2006:299)

c. *Operating Cash Flow (OCF)*

Operating cash flow atau biasa juga disebut dengan laporan arus kas bertujuan untuk menyediakan informasi perihal penerimaan dan pengeluaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode akuntansi.

Laporan arus kas memasok informasi perihal penerimaan-penerimaan dan pengeluaran-pengeluaran kas dari suatu entitas selama periode waktu tertentu. Laporan ini tidaklah mengandung semua transaksi atau rekening yang tidak tercermin dalam neraca atau laba rugi. Sebaliknya laporan arus kas melaporkan transaksi-transaksi atau kejadian-kejadian selama periode tersebut dari segi pengaruhnya terhadap kas. Laporan arus kas menyediakan informasi penting dari perspektif dasar tunai (cash basis) yang melengkapi laporan laba rugi dan neraca, sehingga menggambarkan lebih lengkap kegiatan-kegiatan usaha dan posisi keuangan perusahaan.⁸²

Variabel *Operating Cash Flow* diukur berdasarkan nilai *Operating Cash Flow* yang tersaji dalam laporan arus kas. *Operating Cash Flow* dapat diambil dalam laporan arus kas, yang merupakan salah satu unsur laporan keuangan.

d. *Economic Value Added (EVA)*

Cara mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. Selain itu untuk melihat kinerja keuangan dengan rasio, alat ukur rasio di perlukan perbandingan dengan perusahaan lain yang seringkali sulit untuk didapat. Selama ini pengukuran kerja manajerial jarang menggunakan pendekatan perhitungan nilai tambah terhadap biaya modal yang ditanamkan. Dengan keterbatasan dan kelemahan rasio itulah, maka muncul

⁸² Sri Mulyani, "Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan", Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis Vol. 10 No. 1 (Maret 2013)

EVA (*Economic Value Added*) sebagai ukuran tunggal kinerja perusahaan.

Konsep *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah dengan cara mengurangi biaya modal (cost of capital) yang timbul akibat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang melebihi tingkat biaya modalnya. Hal ini sejalan dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya *Economic Value Added* (EVA) yang negatif menunjukkan bahwa nilai tambah perusahaan tidak dapat diciptakan karena tingkat pengembalian lebih rendah dari biaya modal. Ada 4 langkah dalam perhitungan EVA⁸³ :

- 1) Menghitung Net Operating Profit After Tax (NOPAT)
- 2) Menghitung Total Modal yang Ditanamkan (Invested Capital)
- 3) Mengidentifikasi dan menghitung Cost of capital (WACC)
- 4) Menghitung $EVA = NOPAT - WACC\% * Invested Capital$

B. Pengajuan Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan yang didefinisikan dengan baik mengenai karakter populasi dalam pengertian lainnya, hipotesis ialah jawaban sementara rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pernyataan⁸⁴. Hipotesis adalah suatu dugaan sementara atau

⁸³ Dina Amaluis, “Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Pendekatan *economic Value Added* (EVA)” *Journal of Economic and Economic Education* Vol.1 No.1 (Oktober, 2012)

⁸⁴ Sugiono, *Penelitian Administratif*, (Bandung:Alfabeta,2001), 20.

pernyataan berdasarkan pada pengetahuan tertentu yang harus dibuktikan kebenarannya. Dengan demikian hipotesis merupakan dugaan sementara yang nantinya akan diuji dan dibuktikan kebenarannya melalui analisa data⁸⁵.

1. *Return On Investment (ROI)*

Return on Investment (ROI) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (tingkat pengembalian), yang akan digunakan untuk menutupi investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak (EAT = Earnings After Tax).

ROI merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Rasio ini membandingkan keuntungan yang diperoleh dari sebuah kegiatan operasi perusahaan (net operating income) dengan jumlah investasi atau aktiva (net operating assets) yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut⁸⁶. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

Ho1 : ROI tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

Ha1 : ROI berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

2. *Operating Cash Flow (OCF)*

Perhitungan arus kas operasi atau disebut juga *Operating Cash Flow (OCF)* menurut Standar Akuntansi Keuangan terdiri metode langsung dan tidak langsung.

⁸⁵ Suharmisi Arikunto, *Prosedur Penelitian suatu Pendekatan Praktis*, (Jakarta:Rineka Cipta,1992), 68.

⁸⁶ Harjono Sunardi "Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia" *Jurnal Akuntansi* Vol.2, No.1 (Mei 2010)

Berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 2 tahun 2004, arus kas merupakan arus kas masuk dan arus kas keluar dalam periode tertentu yang terbagi menjadi aktivitas operasional, investasi dan pendanaan. Informasi mengenai arus kas sangat berguna dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dan setara kas.⁸⁷

Arus kas operasi menunjukkan kinerja perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jumlah arus kas dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari kegiatan utamanya, perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pendanaan dari luar perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif bagi para investor maupun kreditor mengenai kinerja perusahaan di masa mendatang yang pada akhirnya akan mempengaruhi return saham.⁸⁸ Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

Ho2: OCF tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

Ha:2 OCF berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) menunjukan tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. Nilai NPM semakin meningkat berarti kinerja

⁸⁷ Ita Trisnawati, "Pengaruh Economic Value Adde, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Leverage, dan Market Value Added Terhadap Return Saham", *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No.1 (April 2009)

⁸⁸ Sri Purwanti, Endang Masitoh W, dan Yuli Chomsatu "Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing Di BEI" *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, Vol 16, No. 1 (Juli, 2015)

perusahaan semakin baik serta keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan semakin meningkat.⁸⁹

Besar kecilnya profit margin pada setiap transaksi sales ditentukan oleh 2 faktor, yaitu net sales dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha atau net operating income tergantung kepada pendapatan dari penjualan (*sales*) dan besarnya biaya usaha (*operating expenses*). Apabila kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham⁹⁰. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

Ho3: NPM tidak berpengaruh secara pasial terhadap *return* saham

Ha3: NPM berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

4. *Economic Value Added* (EVA)

EVA sebagai indikator dari keberhasilan manajemen dalam memilih dan mengelola sumber – sumber dana yang ada di perusahaan tentunya juga akan berpengaruh positif terhadap *return* pemegang saham. Di dalam konsep EVA memperhitungkan modal saham, sehingga memberikan pertimbangan yang adil bagi para penyandang dana perusahaan. Analisis sekuritas menemukan bahwa *return* saham mengikuti EVA jauh lebih dekat dibanding faktor lainnya seperti laba per lembar saham, margin operasi. Korelasi ini terjadi karena EVA benar – benar memperhatikan investor. Apabila nilai EVA suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin

⁸⁹ Ferdinan Eka Putra, Paulus Kindangen “Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” *Jurnal EMBA*, Vol.4 No.4 (September 2016)

⁹⁰ Riyanto Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, Cetakan Ketuju”, (Yogyakarta: BPFE ,2001),39

baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan⁹¹. Berdasarkan hal tersebut, maka penulis mengambil hipotesis sebagai berikut:

Ho4: EVA tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

Ha4: EVA berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

Ho5: ROI, OCF, NPM, dan EVA tidak berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham

Ha5: ROI, OCF, NPM, dan EVA berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham



⁹¹ Susi Mujia Ningsih, Suwardi Bambang Hermanto, “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Economic Value Added Terhadap Return Saham”, *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 11 (2015)

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, P. dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta, 2008.
- Arikunto, S, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Asdi Mahasatya, 2013.
- Aziz, A, *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta, 2010.
- Bambang, R, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh*, BPFE: Yogyakarta, 2001.
- Brigham, E. F. dan Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Darmadji, T. Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Fahmi, I, *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2014.
- Ghazali, I, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2015.
- Halim, A, *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat, 2005.
- Hamid, A, *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Lemlit UIN Jakarta, 2009.
- Hery, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2016.
- Huda, N. dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi*, Jakarta: Kencana Prenada Media, 2007.
- Husnan, S, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*, Yogyakarta: BPFE, 2004.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), *Standar Akuntansi Keuangan (SAK), PSAK No.18*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, 2007.

Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : Raja Grafindo, 2011.

Koentjoroningrat. *Metodologi Penelitian Masyarakat*. Jakarta: Gramedia, 2001.

Muhammad, *Manajemen Keuangan Syariah*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2016.

Muhammad, N. HR, *Bursa Efek dan Investasi Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta, 2009.

Munawir, S, *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Yogyakarta: Liberty, 2016.

Nasution, M. E, *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Prenada Media Group, 2006.

Rahmah, M, *Hukum Pasar Modal*. Jakarta: Kencana, 2019.

Samsul, M, *Pasar Modal dan Manajemen*. Portofolio Surabaya: PT Gelora Aksara Pratama, 2015.

Santonio, M. S, *Bank Syariah dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Takzia, 2001.

Situmorang, P, *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Wacana Media, 2008.

Soemitra, A, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana, 2009.

Sugiono, *Penelitian Administratif*. Bandung: Alfabeta, 2001.

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta, 2010.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan, 2011.

- Sutedi, A. *Pasar Modal Syariah Sarana Investasi Keuangan Berdasarkan Prinsip Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Sutedi, A. *Aspek Hukum Obligasi dan Sukuk*. Jakarta: Sinar Grafika, 2009.
- Tandellin, E. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE, 2010.
- Triyuwono, I. *Akuntansi Syariah Perspektif: Metodologi dan Teori*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012.
- Undang-undang tentang Pasar Modal, UU No. 8 Tahun 1995, Lembaga Negara No 64 Tahun 1995, Tambahan Lembaran Negara no. 3608.
- Untung, B. *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi, 2010.
- Alexander, N. dan Nicken Destriana, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Volume 15, Nomor 2, (2013).
- Amaluis, D. Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Pendekatan economic Value Added (EVA). *Journal of Economic and Economic Education Volume 1, Nomor1*, (2012).
- Aryanti dan Aziz Septiatin, Pengaruh *Return On Investment* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung di Jakarta Islamic Index, *I-FINANCE*, Vol. 2, No. 4, (2018)
- Awaluddin, Pasar Modal Syariah: Analisis Penawaran Efek Syariah Di Bursa Efeke Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Islam*, - Volume 1, Nomor 2, (2016).
- Cahyadi, H. dan Akhmad Darmawan, Pengaruh *Economic Value Added*, *Market Value Added*, *Residual Income*, *Earnings* dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham

Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45. *Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA EKONOMI Volume XVI, Nomor 1*, (2016).

Dewi Meutia, Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Metode EVA (*Economic Value Added*), *Jurnal Manajemen dan Keuangan, Vol. 6, No. 1*, (2016).

Indahsafitri, Putri Nur. Budi Wahono dan M. Khoirul, Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham, *e – Jurnal Riset Manajemen*

I Nyoman, F. M. dan Luh Gede Sri Artini, Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, Volume 6, Nomor 4*, (2017).

Landora'I, D.S.Recky Rengkung, Ellen Tangkere, Pengukuran Kinerja Keuangan Berdasarkan ROI (*Return On Investment*) Dengan Pendekatan Sistem Dupont Pada PT. Tropica Cocoprime. *Agri-Sosial Ekonomi Unsrat, ISSN 1907-4198, Volume 13, Nomor 1*, (2015).

Lindawati, dan Marsella Eka Puspita, Corporate Social Responsibility Implikasi Stakeholders dan Legitimacy GAP dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Volume 6, Nomor 1*, (2015).

Meilani, S.E.R, Hubungan Penerapan Good Governance Business Syariah Terhadap Islamicity Financial Performance Index Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Intitut Agama Islam Negeri (IAIN)*, (2015).

- Methasari, M, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return saham (Studi Kasus pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Volume 2, Nomor 2*, (2017).
- Mulyani, S. Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi dan Bisnis Volume 10, Nomor 1*, (2013).
- Murni Seri, Muhammad Arfan, dan Said Musnadi, Pengaruh *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi, Vol. 3 No.1*, (2014).
- Pipit, Herdiana. Pengaruh *Economic Value Added, Operating Cash Flow, Residual Income, Earnings, Operating Lverage* dan *Market Value Added* Terhadap Return Saham, *Jurnal Ekonomi*
- Priatinah, Denies. dan Prabandaru Adhe Kusuma, Pengaruh *Return On Investment (ROI), Earning Per Share (EPS)*, dan *Dividen Per Share (DPS)* Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010, *Jurnal Nominal, Volume I, Nomor 1*, (2012).
- Purwanti, Sri. Endang Masitoh W, dan Yuli Chomsatu, Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas Terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Pajak, Volume 16, Nomer 1*, (2015).

- Ni Luh, Putu Dewi Sunari Setyarini, Henny Rahyuda, Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia(BEI). *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 10*, (2017).
- Nurmalasari, shinta. A.D. dan Arief Yulianto, Analisis Pengaruh Perubahan Arus Kas Terhadap Return saham”, *Management Analysis Journal, Volume 4, Nomor 4*, (2015).
- Putra, Ferdinan Eka. Paulus Kindangen, Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA, Volume 4, Nomer 4*, (2016).
- Rahmarisa, F. Investasi Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Publik, Volume 1, Nomor 2*, (2019).
- Sujatmiko, B. Anita Afriana, Perlindungan Hukum Investor Pasar Modal Akibat Kepailitan Perusahaan Terbuka Dinjau dari Hukum Kepailitan dan Hukum Perusahaan Indonesia, *Jurnal Ilmu Hukum, Volume 2 Nomor 2*, (2015).
- Sunardi, H. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Volume2, Nomer 1*, (2010).
- Trisnawati, Ita. Pengaruh Economic Value Adde, Arus Kas Operasi, Residual Income, Earnings, Operating Loverage, dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Volume 11, Nomer 1*, (2009).

- Tudje, M. Analisis Rasio Keuangan, Firm Size, Free Cash Flow Economic Added dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen Volume. 4, Nomor 3*, (2016).
- Yulius dan Yuliawati Tan, Pengaruh *Earnings, Operating Cash Flow*, dan *Asset Growth* Terhadap *Stock Return* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Untuk Periode 2009-2011, *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi, Vol. 16 No. 2*, (2016).

